

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

DES
Justifications à fournir aux Clients

PAR LES

Intermédiaires de Bourse

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le mercredi 25 mars 1914 à 3 heures

PAR

M. P. SELLIER

Président : M. J. PERCEROU, professeur
Suffragants : { MM. LYON-CAEN, professeur.
MAURICE BERNARD, agrégé.

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

Arthur ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

1914



Digitized by the Internet Archive
in 2026

THÈSE

POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS. — FACULTÉ DE DROIT

DES Justifications à fournir aux Clients

PAR LES

Intermédiaires de Bourse

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le mercredi 25 mars 1914, à 3 heures



PAR

M. P. SELLIER

Président : M. J. PERCEROU, professeur

*Suffragants : { MM. LYON-CAEN, professeur.
MAURICE BERNARD, agrégé.*

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

Arthur ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

1914

INTRODUCTION

Les ordres donnés par les clients à leurs intermédiaires en bourse sont susceptibles de faire naître des contestations dont le règlement soulève chaque jour de nombreuses difficultés ; elles se rattachent non seulement à l'interprétation des usages généraux de la Bourse des valeurs et des dérogations apportées au droit commun, en ce qui concerne les agents de change, par le décret du 7 octobre 1890, mais encore à l'interprétation de la loi du 28 mars 1885 validant les marchés à terme et paralysant l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil, et surtout à l'interprétation des combinaisons imaginées tant par les intermédiaires que par les clients, essayant de ressusciter, sous de nouvelles formes, l'exception de jeu dont ils avaient autrefois tant usé et abusé, avant la loi de 1885. Le règlement de ces contestations est d'autant plus délicat que la jurisprudence est loin de présenter une parfaite homogénéité, si désirable cependant en pareille matière.

Si les divergences d'appréciation des tribunaux peuvent s'expliquer facilement, il n'en est pas moins vrai que certaines décisions, au cours de ces dernières années, tout en cherchant à atteindre, par un effort aussi louable que soutenu, la contre-partie sous toutes ses formes, ont permis à des clients d'opposer aux intermédiaires des de-

mandes de justification de leur mandat de plus en plus exigeantes, parfois même injustifiées.

Il nous a paru intéressant de rechercher le bien fondé en droit des principales demandes de justification que le client croit pouvoir réclamer de l'intermédiaire de bourse. Dans certains cas, et tout en tenant un large compte de l'intérêt légitime du client, que toutes les sympathies semblent soutenir, n'y a-t-il pas lieu cependant de se demander si les tribunaux ne doivent pas prendre en considération les intérêts non moins légitimes, quoique moins évidents à première vue, de l'intermédiaire de Bourse, dont le rôle économique dans la vie financière d'une nation mérite cependant de retenir la plus sérieuse attention ?

Pour la discussion de ces difficultés, nous nous proposons de suivre et d'analyser pour ainsi dire chronologiquement toutes les phases des opérations de Bourse, en distinguant d'ailleurs suivant la qualité de l'intermédiaire : agent de change, coulissier ou banquier.

Dans une première partie, nous examinerons les difficultés relatives à la passation de l'ordre, à la constitution du mandat, donné directement par le client ou par un tiers remisier.

Nous étudierons dans une seconde partie les contestations qui naissent des demandes de justification à l'occasion de l'exécution du mandat : difficultés au sujet de la preuve de l'exécution ; présomption de la régularité de l'exécution du mandat par le bordereau délivré par le

négociateur ou par un non négociateur ; théorie du mandat dit substitué.

En outre, l'opération de Bourse régulièrement prouvée et acceptée, ne portant que sur des valeurs dues *in genere*, il est nécessaire, pour qu'elle reçoive sa complète exécution, qu'il soit procédé à l'individualisation des titres livrés définitivement au client ; d'où seconde série de difficultés portant sur l'individualisation, la livraison, le paiement des titres au porteur ou nominatifs et sur la liquidation d'office.

Enfin, dans une troisième et dernière partie, nous analyserons les différents moyens que les clients qui ne peuvent nier l'existence du mandat et de son exécution, emploient pour se dérober à leurs obligations, lorsqu'il n'y a pas eu de règlement définitif en connaissance de cause.

Au cours de cette étude, nous serons amené par la force même des choses, à traiter certaines questions spéciales aux coulissiers et banquiers, telles que la vente à tempérament des valeurs à lots, le comptant différé, les pensions, qui, sans rentrer directement dans notre cadre, sont cependant étroitement liées à notre sujet et comportent à ce titre quelques développements.

PREMIÈRE PARTIE

DIFFICULTÉS RELATIVES A LA PREUVE DE L'EXISTENCE DU MANDAT ET DE SES MODALITÉS

CHAPITRE PREMIER

DIFFICULTÉS RELATIVES A L'EXISTENCE DU MANDAT.

PREUVE DES ORDRES.

Trois moyens s'offrent au client pour transmettre ses ordres aux intermédiaires : verbalement, par écrit, ou par accord tacite.

Dans le premier cas, la fiche est écrite par l'intermédiaire ou par l'un de ses commis ; dans le second cas, la fiche est faite directement par le client, comme cela se passe ordinairement pour les ordres que les intermédiaires se donnent réciproquement ; dans le troisième cas, spécial au report, le client est présumé avoir donné mandat de l'effectuer.

Transmission des ordres verbaux. — En Bourse, l'exécu-

tion des ordres est souvent affaire de minute, à cause de la rapidité avec laquelle s'effectuent les transactions, rapidité imposée par l'incessant déplacement des cours. Comme sans bonne foi, il n'y aurait pas en Bourse d'affaires possibles, il est indispensable que les usages consacrent des moyens plus expéditifs pour transmettre un mandat, que ceux du droit commun. Il est à remarquer, d'ailleurs, que ces usages ne sont nullement en désaccord avec le Code ; car, de droit commun, le simple consentement, sauf de rares exceptions, suffit pour faire naître l'obligation.

Le mandat ne déroge en rien à cette règle générale : comme, en principe, tous les contrats en droit français, il est purement consensuel et ne comporte la nécessité d'aucune forme solennelle pour sa validité. On conçoit donc très facilement que, d'après les usages de Bourse, l'accord verbal sur l'ordre à exécuter fasse naître le mandat sans qu'il soit besoin d'écrit.

Du reste, dans la pratique, l'écrit vient presque toujours confirmer le mandat donné verbalement, soit sous forme de réponse écrite sur une fiche portant l'en-tête de la maison, fiche délivrée au client aussitôt l'ordre exécuté, soit sous forme de lettre d'avis. Celle-ci est, du reste, toujours envoyée au client, même lorsqu'une fiche de réponse lui a été donnée en Bourse.

Si le client ne vient pas chercher sa réponse ou n'a pas demandé qu'elle lui soit transmise, il est toujours fait une fiche de l'opération exécutée. Cette fiche, conservée par

l'intermédiaire, lui servira à établir dans ses bureaux ce que l'on appelle son dépouillement : dépouiller une affaire, c'est, pour l'intermédiaire, passer les écritures qui serviront par la suite à régler les opérations qu'il a reçu mandat d'exécuter.

Le dépouillement est d'abord inscrit sur de simples feuilles portant, sous la date à laquelle l'opération a été faite, le nom de l'acheteur, la désignation de la valeur et le nom du vendeur. Au moyen de ce dépouillement, les écritures nécessaires seront passées par l'intermédiaire sur le répertoire dont la tenue lui est imposée par la loi.

A l'aide de cette feuille de dépouillement et de la fiche portant l'exécution de l'ordre, l'intermédiaire va pouvoir établir et contrôler la lettre d'avis qui doit être adressée au client.

S'en suit il que le client qui a reçu sa fiche en Bourse ou son avis d'exécution ratifie par cela même le mandat qu'il a donné ?

Pour les fiches reçues en Bourse, il est d'usage d'admettre que le mandant ratifie son mandat par le fait même qu'il n'élève aucune protestation, au moment où il reçoit sa fiche et en prend connaissance. En pratique, il est très rare que l'exécution des ordres ainsi répondus directement en Bourse donne lieu à contestation du mandat. Cela s'est vu cependant, et disons tout de suite qu'il ne peut s'agir ici d'avoir recours à aucune preuve pour justifier le mandat donné et que, par conséquent, l'intermédiaire est pour ainsi dire à la discrétion de son mandant. Nous supposons

par exemple que l'on réponde l'achat de cent titres et qu'à la réception de l'avis d'exécution le client déclare qu'il n'avait donné aucun ordre. Devant l'impossibilité de prouver la mauvaise foi du client, l'intermédiaire n'a pour ainsi dire qu'une seule ressource : refuser à l'avenir tous les ordres que pourrait lui passer un client dont il a de bonnes raisons de suspecter la bonne foi.

Il peut arriver aussi que la même difficulté de preuve se retrouve pour l'intermédiaire dans le cas suivant : un client est venu dans ses bureaux, a donné des ordres au commis de sa charge préposé à cet effet. Le commis a écrit les ordres sous la dictée du client, mais n'a pas pris soin de lui faire signer la fiche. Si le client vient à dénier son ordre, la preuve est bien difficile, sinon impossible à faire. Aussi, pour éviter toute difficulté, est-il préférable, ce qui est relativement aisé, de faire signer au client la fiche qui porte ses ordres, car alors il y a une preuve écrite du mandat.

Transmission des ordres écrits et téléphoniques ; preuve. — Plusieurs moyens s'offrent au client pour transmettre ses ordres par écrit : la lettre, le télégraphe.

La lettre peut n'être pas arrivée en temps utile : c'est, par exemple, un ordre au premier cours et la lettre n'arrive qu'après Bourse. Dans ce cas, comme aussi pour les dépêches arrivant en retard, la question qui se pose est de savoir à qui peut incomber la responsabilité d'une non-exécution causée par le moment tardif où le mandataire a eu connaissance de son mandat.

Pour les lettres, lorsqu'elles sont recommandées ou encore que le timbre de la distribution à domicile, suffisamment net, permet d'établir l'heure de cette distribution, la difficulté est facilement solutionnée. Mais lorsque ces précisions ne peuvent pas être apportées, pour une raison quelconque, l'intermédiaire et le client ne peuvent être crus que sur leurs seules affirmations ; la question est insoluble si ces affirmations se contredisent.

Pour les dépêches, un usage bienfaisant permet, au contraire, de savoir si l'intermédiaire peut être rendu responsable du retard : l'administration des télégraphes appose, en effet, sur le télégramme, au moment où la dépêche est délivrée, un timbre indiquant l'heure de sa remise.

Nous nous préoccupons plus loin du cas où le contenu des lettres ou dépêches ne concorderait pas avec l'exécution.

Quant aux ordres passés par téléphone, là encore il y a impossibilité matérielle, aussi bien pour le client que pour l'intermédiaire, de faire la preuve, à moins que, comme cela se passe dans les maisons où l'on traite de très grosses affaires à terme, les ordres ne soient reçus à la fois par plusieurs postes téléphoniques : les différentes personnes qui ont ainsi recueilli l'ordre peuvent servir de témoins.

Mandat tacite. — Supposons qu'aucun ordre de Bourse ne soit rapporté : l'existence du mandat tacite peut-elle s'établir à l'encontre d'un client qui, au reçu de l'avis d'opéré, n'a soulevé aucune objection ?

Certaines décisions admettent que le mandat, même

tacite, reste soumis aux règles du droit commun de la preuve : quand il s'agit par conséquent d'une affaire de Bourse dépassant 150 francs, ce qui est le cas ordinaire, cette preuve ne peut être faite par témoins.

Si cette solution rigoureuse était appliquée, on peut dire que toutes les opérations de Bourse deviendraient impossibles ; car, en fait, la plupart se traitent sans qu'il y ait un ordre écrit. Elle n'est heureusement pas exacte ; il ne faut pas oublier, en effet, que nous sommes ici en matière commerciale et que la preuve du mandat peut donc être rapportée par tous les moyens (1) ; il est à souhaiter que cette jurisprudence s'établisse de façon définitive.

La lettre d'avis, preuve de l'existence du mandat. — Que le client ait passé son ordre verbalement, par écrit, par téléphone ou par mandat tacite, il recevra toujours, le soir même où l'opération a été exécutée, une lettre d'avis confirmant l'exécution qui a eu lieu pour son compte si la fiche lui a été donnée en Bourse, ou l'en informant pour la première fois si réponse ne lui en a pas été donnée en Bourse.

Si le client, au moment où il reçoit sa lettre d'avis, ne fait pas une réclamation immédiate et par la voie la plus rapide à son intermédiaire, une jurisprudence constante décide qu'il est censé ratifier le mandat en vertu duquel l'intermédiaire a fait pour son compte les opérations dont

(1) Cass. req., 20 novembre 1899, *Droit financier*, 1900, p. 257.

il reçoit ainsi avis (1). En principe, d'après cette jurisprudence, comme aussi d'après les usages de la Bourse, toute réclamation, pour être valable, doit être faite avant l'ouverture de la première Bourse qui suit l'exécution de l'ordre.

Il est évident que la protestation ne peut être faite qu'après reçu de l'avis d'exécution. Aussi, pour les villes éloignées, pour les pays étrangers, où la lettre d'avis ne peut arriver le lendemain matin, la réclamation est-elle valable, même non reçue avant l'ouverture de la Bourse qui a suivi l'exécution de l'ordre, pourvu qu'elle soit faite par dépêche dès réception de la lettre ou de la dépêche d'avis (2).

Il peut arriver aussi que le client soit de mauvaise foi : ainsi, alors que la lettre d'avis lui annonce une exécution conforme à l'ordre qu'il a donné, comme il ne veut plus assumer le risque, il en refuse l'exécution, sous le prétexte qu'il n'a jamais reçu les lettres d'avis, régulièrement envoyées cependant. Théoriquement, la copie de lettres de l'intermédiaire ne fait pas preuve contre le client, non commerçant ; il n'en est pas moins vrai, cependant, qu'une présomption de fait s'élève contre lui quand l'intermédiaire soutient, en produisant son copie de lettres, que la lettre a bien été expédiée : la Cour de Paris a jugé que dans ce cas il y avait présomption d'envoi et de réception (3).

(1) Paris, 16 novembre 1911, *Droit financier*, 1912, p. 38.

(2) Lyon, 9 février 1912, *Droit financier*, 1912, p. 414.

(3) Paris, 11 mars 1911, *Droit financier*, 1911, p. 650.

La Cour de cassation (Ch. civ.) a, le 30 juillet 1912, assimilé, avec raison, à un commerçant le particulier qui fait habituellement des opérations de Bourse suivies. Dans le cas où le client de mauvaise foi, sans être lui même commerçant, ferait des affaires suivies, il pourrait donc être assimilé à un commerçant, et le copie de lettres de l'intermédiaire pourrait lui être opposé, conformément à l'article 12 du Code de commerce.

Les conséquences de cet arrêt seraient d'un grand intérêt pour les intermédiaires, en ce sens qu'elles permettraient de pouvoir requérir la mise en liquidation judiciaire ou la faillite du client non commerçant qui ne les paierait pas. Ce serait ainsi un moyen très pratique d'obvier aux inconvénients du défaut d'organisation de la déconfiture.

CHAPITRE II

DIFFICULTÉS SUR LA DURÉE DU MANDAT.

Une autre situation est de nature à se présenter : le client reconnaît qu'il a donné un mandat, un ordre, mais il prétend que les opérations ont été exécutées alors que ce mandat n'existait plus, soit qu'il l'ait révoqué verbalement ou par lettre, soit que le temps pour lequel il avait donné ce mandat ait été expiré, soit pour toute autre cause mettant fin au mandat, conformément à l'article 2003 du Code civil.

§ 1. — Difficultés venant du mandant.

Lorsque le mandant a révoqué son mandat, il est indispensable, pour que la révocation soit valable, qu'elle ait été faite en termes clairs et précis, ne souffrant pas de doute possible, et surtout que le mandataire en ait été avisé en temps utile pour suspendre l'exécution des ordres. La lettre ou la dépêche qui donne cet avis de révocation peut, en effet, être envoyée tardivement ou se trouver retardée, même si elle a été envoyée en temps utile, par une cause indépendante de la volonté du client. Quoiqu'il en soit, le client ne peut exiger l'annulation de l'exécution,

puisque la révocation n'est pas arrivée en temps utile pour annuler un mandat qui existe toujours.

Les héritiers, le syndic de la faillite, les créanciers du débiteur, peuvent-ils demander à l'intermédiaire de leur justifier de la réalité d'un mandat qui, pour eux, a été révoqué par la mort, la faillite ou la déconfiture du client ? A s'en tenir aux termes mêmes de l'article 2003 du Code civil, le mandat prend fin le jour même de la mort, de la déclaration de faillite, de la constatation de la déconfiture. Sans entrer dans les discussions relatives à la date exacte de la déclaration de faillite, de la mort ou de la connaissance de la déconfiture, il semble logique d'admettre que le mandat ne peut finir pour l'intermédiaire qu'à partir du moment où il a été avisé, d'une façon certaine, des faits qui ont déterminé la révocation de ce mandat. Les opérations faites par l'intermédiaire avant qu'il ait eu connaissance de ces faits paraissent donc opposables aux héritiers du *de cujus* comme aux créanciers du failli ou du déconfit (1).

§ 2. — Difficultés venant du mandataire.

L'intermédiaire reçoit avis régulier de son mandat, ver-

(1) Sic, Paris, 11 mars 1910 (*Droit financier*, 1912, p. 538) : « Attendu que si on peut prétendre que les opérations faites en vertu du mandat donné par le décédé peuvent être valablement opposées à ses ayants droit jusqu'au moment où le mandataire a connu la disparition de son mandant... »

bablement, par lettre ou par dépêche ; peut-il refuser ce mandat (1) ?

Une différence très nette doit être établie entre les agents de change d'une part, les banquiers et coulissiers d'autre part. L'agent de change peut refuser un mandat qui lui est donné même dans ces conditions, mais ce refus ne peut être fait qu'à son corps défendant, car il est officier ministériel, jouissant d'un monopole, et comme tel, obligé de prêter son ministère, toutes les fois qu'il en est requis dans les formes régulières. Au contraire, le coulissier et le banquier, qui ne jouissent pas du monopole, peuvent refuser un ordre, à leur gré. Sans doute, les coulissiers opèrent spécialement sur certaines valeurs, mais il n'en résulte pas pour cela un monopole ; malgré l'extension donnée quelquefois à l'article 76 du Code de commerce, d'autres intermédiaires peuvent faire des négociations sur les valeurs qu'ils traitent. Même en admettant que les banquiers (ce qui est très discutable) n'aient pas le droit de se porter contre-partie de leurs clients pour les valeurs cotées en coulisse sans une lettre d'application, il serait toujours loisible au client de s'adresser à un agent de change, qui n'a pas besoin de lettre d'application d'un coulissier, quand il a dans sa clientèle la contre-partie des ordres sur valeurs non cotées qui lui sont passés. On ne

(1) Nous ne parlons naturellement pas du mandat d'achat ou de vente soit au comptant, soit à terme, passé à l'intermédiaire, avec versement préalable des titres ou du montant des ordres à exécuter.

peut donc pas dire que le coulissier soit le seul, aux termes de l'article 76 du Code de commerce, à faire des négociations sur les titres cotés sur son marché.

Quant au banquier, il peut refuser, quand il le veut, et sans donner aucune raison, les ordres qui lui sont transmis par des clients offrant même toute sécurité, mais avec lesquels, pour des raisons spéciales, il ne lui agréerait pas de travailler.

En pratique, quand un intermédiaire refuse d'exécuter les ordres qui lui sont passés parce que les conditions de cette exécution ne lui conviennent pas, notamment en matière de marché à terme, parce qu'aucune couverture ne lui a été remise, doit-il avertir son client préalablement ?

Deux cas se présentent : le client avait l'habitude de donner des ordres modestes et passe tout à coup des ordres importants que l'intermédiaire juge constituer un risque disproportionné avec le crédit que comporte le client ; ou bien le client veut augmenter une position déjà existante et que l'intermédiaire se refuse à augmenter, toujours à cause de l'augmentation des risques.

C'est le plus ordinairement par dépêche que ces ordres sont transmis ; il y a une raison à cela : le client compte précisément sur l'embarras de l'intermédiaire pour lui notifier à temps le refus de ce nouveau mandat, qui va augmenter considérablement ses risques.

Si l'intermédiaire a le temps, son premier geste, dès réception de pareille dépêche, est d'aviser le mandant, par

la voie la plus rapide, de son refus motivé. De cette façon il se met complètement à l'abri de toute réclamation ultérieure, quoique le client prétende toujours, dans ce cas, avoir été averti trop tardivement pour passer ailleurs son ordre.

Si l'intermédiaire n'a pas le temps d'informer de son refus son mandant avant l'ouverture de la Bourse et s'il n'a pu le faire qu'au cours de la séance, dès réception de la dépêche, le client ne manquera pas d'invoquer ce refus pour justifier une demande en réparation du soi-disant préjudice qui lui a été causé. Admettons, par exemple, qu'un client passe l'ordre d'acheter 100 Rio à 1920 ; l'intermédiaire refuse d'exécuter parce que le client ne vaut pas un crédit répondant aux risques que comporte pareil achat. Le cours de compensation de la liquidation suivante s'établit à 1970, c'est-à-dire avec 50 francs de hausse : le client ne manquera pas de réclamer à l'intermédiaire le paiement des 5.000 francs dont son compte de liquidation aurait été créiteur, si l'intermédiaire n'avait pas refusé d'accepter l'ordre.

La situation est exactement la même lorsqu'il s'agit d'un client ayant déjà une position, sur laquelle il perd en liquidation, et qui refuse de payer son solde débiteur, sous prétexte que si l'intermédiaire n'avait pas refusé le nouvel ordre qu'il lui a transmis au cours de la liquidation, son débit aurait été, ou diminué, ou complètement apuré, ou même son compte, créiteur.

La solvabilité du client est d'ailleurs, on peut le dire,

chose essentiellement relative ; elle s'apprécie non seulement d'après les ressources mêmes de ce client, mais aussi d'après l'état climatérique du marché. Cette solvabilité ne comporte pas la même appréciation dans une période de calme qu'aux jours du coup d'Agadir, de la guerre russo-japonaise, de la guerre Balkanique. Elle varie aussi suivant qu'il s'agit d'un client passant un ordre pour la première fois ou d'un client avec lequel l'intermédiaire a eu déjà des relations d'affaires suivies.

Pour les personnes peu au courant des affaires de Bourse, il semble assez étrange, à première vue, qu'un client puisse ainsi passer des ordres pour une première fois, sans avoir eu jamais aucun contact avec l'intermédiaire. C'est que, dans la pratique, l'intermédiaire, même lorsqu'il a été pressenti par un remisier au sujet d'un client, n'a pas toujours eu le temps de demander des renseignements ; dans ce cas l'excuse est valable. Elle paraît moins bonne quand l'intermédiaire, quoique ayant eu du temps devant lui, n'a pas pris cependant de renseignements sur un client possible. C'est qu'en effet, et il ne faut pas s'y tromper, toute personne peut constituer un client possible, mais moins nombreux sont les clients certains. C'est donc sur ces derniers seuls que l'intermédiaire prend des renseignements ; s'il lui en fallait prendre à l'occasion de toutes les vagues promesses d'ordres qui lui sont faites, ses archives seraient encombrées de renseignements coûteux, mais inutiles.

Lorsqu'un remisier fait ses offres de service, pour se

faire valoir, il est rare qu'il ne présente pas une longue liste de clients où figurent toujours des noms connus ; naturellement, l'intermédiaire prend des renseignements sur les noms qui ne jouissent pas de la notoriété publique. Assez souvent, ces renseignements sont peu favorables. Toutefois, s'il s'agit d'un ordre peu important, l'intermédiaire sérieux l'exécutera, mais si l'ordre est important, à moins d'être sûr de son remisier (ce qui arrive), l'intermédiaire le refusera, et le client ne saurait l'inquiéter sous ce prétexte.

Pour s'opposer à ces demandes injustifiées, l'agent de change dispose d'ailleurs d'un moyen qui lui est propre : il peut toujours se retrancher derrière le règlement de 1890 (art. 61). Cet article permet à l'agent de change d'exiger la remise des titres ou des fonds avant l'exécution du mandat, et le client ne saurait alléguer que l'agent de change, officier public, est tenu de lui prêter son ministère ; il n'y est tenu qu'autant que le client se conforme lui-même aux lois et règlements sur la matière.

On comprend de même, quoique l'hypothèse soit plus délicate, combien un intermédiaire peut être fondé à refuser un ordre, même d'un client avec lequel il est en relations suivies d'affaires, par exemple dans le cas d'effondrement des cours. C'est toujours dans ces hypothèses que le client cherchera, en continuant à acheter, à essayer de réparer les pertes subies. Les risques de l'intermédiaire deviennent de plus en plus grands, surtout pour l'agent de change qui peut engager, non seulement sa charge

personnelle, avec la dure sanction de la banqueroute en cas de faillite, mais même la solidarité de ses collègues, dans les cas où cette solidarité peut jouer.

Dans de pareilles conditions, pour tout intermédiaire sérieux, et plus particulièrement pour l'agent de change, qui a encore la responsabilité de la bonne tenue du marché financier, au moins en ce qui concerne ses propres agissements, on conçoit combien la prudence est de règle.

Mais si on comprend fort bien la nécessité pour l'intermédiaire de refuser des ordres à un moment de panique, lorsque, au contraire, le marché est normal, ce refus paraît moins explicable, surtout à l'égard d'un client dont les ordres ont été, jusqu'alors, acceptés sans couverture, surtout que le client ne manquera pas de prétendre que ce refus est de nature à porter atteinte à son crédit.

Au point de vue des principes, le droit pour l'intermédiaire de refuser d'exécuter l'ordre, même dans ces conditions, reste entier et absolu en vertu de l'article 61 du décret de 1890 ; le client ne pourrait songer à lui faire grief de ce refus qu'autant qu'il établirait qu'il est formulé dans une intention malicieuse.

En ce qui concerne le coulissier, même à la feuille, il lui est, toujours et dans tous les cas, loisible de refuser l'exécution des ordres qui lui sont transmis. Le fait, par les tribunaux, d'avoir parfois appliqué à des demandes de justifications de clients de coulissiers, les usages adoptés par les agents et codifiés en quelque sorte par le décret de 1890, ne suffit pas pour prétendre que certaines conséquences du monopole puissent leur être appliquées.

L'assimilation ne nous paraît pas possible. Le client peut, pour l'exécution de ses ordres, s'adresser à un agent de change ; cet agent peut, non seulement faire exécuter l'ordre sur le marché en banque, mais même, s'il a une contre-partie dans ses clients, il peut appliquer directement les deux clients, sans avoir besoin de demander un bordereau d'application au coulissier. Le banquier et le coulissier ne peuvent donc encourir aucune responsabilité pour avoir refusé, sans malice, l'exécution d'un ordre, car leur intermédiaire n'est ni nécessaire, ni obligatoire.

Il peut arriver également que le mandataire, pour des raisons spéciales, refuse de se charger de l'exécution du mandat. Par exemple, il a reçu un ordre donné valable jusqu'à exécution. Cette validité ne semblant pas bien déterminée et pouvant prêter à discussion, surtout s'il s'agit d'ordres à terme, l'intermédiaire se refuse à l'accepter et avise son client qu'il note l'ordre valable pour une validité bien déterminée, non équivoque, comme par exemple *valable semaine ou valable liquidation*. Pour que cette renonciation produise ses effets, il faut que le client en soit averti en temps utile. Dans la pratique, bien des motifs peuvent déterminer ainsi l'intermédiaire, non seulement à modifier la validité d'un ordre, mais même à refuser de l'exécuter par crainte d'une erreur. C'est un coupon qui se détache, une émission qui a lieu, un déport coté, tous faits qui viennent modifier la physionomie même des titres sur lesquels le client voulait opérer. Il est donc nécessaire, si le client n'a pas prévu ces modifications (et ordinairement

il les ignore), que l'intermédiaire prenne soin de l'en avertir avant d'accepter comme définitifs les ordres qui ont pu lui être passés dans l'ignorance de ces modifications. Sans doute, certains usages en Bourse pourraient permettre de remédier à ces inconvénients : ainsi, pour les coupons, il est admis que le coupon se déduit sur la limite des ordres en cours ; on admet également que, sur les ordres arrivés le jour du détachement du coupon, la limite s'entend toujours *coupon détaché*. A l'encontre des professionnels, des personnes très au courant des affaires de Bourse, ces règles pourraient être maintenues, mais pour la clientèle ordinairement peu au courant de ces usages, nous croyons qu'il est préférable, afin d'éviter toute difficulté, de n'accepter l'ordre qu'après avoir informé le client des faits qui viennent modifier sa limite.

Même entre professionnels, une difficulté peut surgir, malgré l'emploi de termes précis dans la désignation de la validité, concernant les ordres limités donnés *valables liquidation*. En effet, le jour de la liquidation, deux cours sont cotés sur la même valeur : le cours de la liquidation courante et le cours de la liquidation prochaine. Un ordre limité peut-il s'exécuter indistinctement à une liquidation ou à l'autre dès que la limitation fixée a été atteinte ? Un exemple fera mieux comprendre notre pensée : un client a passé l'ordre le 10 octobre de vendre *valable liquidation* 1.920 francs d'Extérieure espagnole à 92 fr. 40 : le jour de la liquidation, le premier cours à fin octobre se trouve être 92.60, et en liquidation 92.35. L'intermédiaire vend à

92.60, *fin octobre*, l'ordre limité 92.40 valable pour cette journée. Même en tenant compte du report qui est ordinairement moins élevé que la différence de 0 fr. 25 constatée dans le cas présent, le client se trouve avoir eu son ordre exécuté mieux que sa limite.

Le client ne manquera pas, en recevant sa lettre d'avis, le lendemain matin, de se réjouir en voyant que son ordre a été exécuté mieux que sa limite. Puis il ouvre la cote et s'aperçoit que le dernier cours en liquidation courante a été 93. Immédiatement, il écrit à l'intermédiaire pour le prier de bien vouloir remarquer que pour lui un ordre donné *valable liquidation* doit s'entendre seulement de la liquidation courante et que, par conséquent, quoique son ordre soit bien valable pour la journée du 15, en l'exécutant à la liquidation de fin du mois, il a agi sans mandat. En conséquence, il refuse l'affaire et le prie de bien vouloir l'aviser que l'affaire est annulée.

Il est certain que si, au lieu d'avoir subi la hausse, le client avait dû supporter la baisse, il n'aurait élevé aucune réclamation contre l'exécution de son ordre. L'intermédiaire peut soutenir que puisqu'on a coté plus haut que le cours fixé en liquidation, son ordre devait nécessairement être exécuté. Mais le client répond qu'en réalité, il ne l'a pas été en liquidation courante, et qu'il ne peut plus l'être, sans que l'intermédiaire se porte contre-partie, qu'il est donc en droit de demander l'annulation d'une affaire faite sans mandat. Comment solutionner la difficulté, puisqu'il n'y a pas d'usages formels sur lesquels on puisse se fonder ?

Combien il est regrettable que toutes ces difficultés, qui peuvent avoir des conséquences importantes, ne soient pas résolues d'une façon définitive par un Code de tous ces usages. L'intermédiaire, en fait, se trouve ainsi trop souvent à la merci du client qui ne réclame jamais quand les cours lui sont favorables, mais qui n'hésite pas à demander l'annulation des affaires quand les cours lui sont défavorables.

CHAPITRE III

DIFFICULTÉS SUR LES MODALITÉS DE L'ORDRE.

Le client ne nie pas avoir donné un mandat, mais prétend que ce mandat a été mal exécuté. Il s'agit ici de demandes de justification portant en réalité sur l'étendue et la nature de l'ordre.

Avant d'aborder l'étude des difficultés qui peuvent se présenter dans ces différents cas, il est indispensable d'indiquer brièvement les divers usages de Bourse relatifs à la façon de passer les ordres quant à la limite des cours.

§ 1. — Des modalités en usage.

Un ordre peut être donné au comptant ou à terme.

Au comptant, les ordres peuvent être donnés au premier ou au dernier cours, au mieux, à appréciation, au cours moyen ou à limite fixe.

A terme, l'ordre peut être ferme ou à prime.

A terme, l'ordre peut en outre être donné pour des liquidations différentes. Cependant, la cotation des primes ne se fait pas pour un délai dépassant trois liquidations. De plus, il est à noter qu'à terme également, les ordres ne sont pas donnés *cours moyen*, à raison de l'impossibilité où serait l'intermédiaire de trouver une contre-partie.

Enfin, en banque, ordinairement, le cours moyen ne se pratique pas.

A. — *Difficultés relatives aux ordres donnés au premier cours.* — Le premier cours est celui qui résulte de l'excédent des demandes ou des offres, une fois que toutes les demandes et les offres, qui ont pu se mettre d'accord, ont été appliquées. Il est facile de comprendre que s'il reste, après cette élimination, encore des demandes au premier cours, la limite du premier cours devra s'élever jusqu'au niveau nécessaire pour amener les offres correspondantes. S'il s'agissait de vente au premier cours, les offres devraient de même s'abaisser jusqu'au niveau nécessaire pour déterminer des demandes suffisantes, pour absorber l'ordre.

Est-il admis, en Bourse, qu'un ordre au premier cours doive être exécuté dans sa totalité ; autrement dit, le client qui a passé X titres à acheter au premier cours, est-il en droit d'exiger de son intermédiaire l'exécution totale ? Nous croyons qu'il y a lieu de faire une distinction suivant que les ordres sont traités à la corbeille par les agents de change ou bien sur des groupes par les commis d'agents, ou en coulisse.

Pour les ordres traités au Parquet sur les groupes, ainsi que pour les ordres traités en coulisse, il est d'usage d'admettre que le client a droit à la totalité de l'exécution de l'ordre.

Il est facile de se rendre compte des avantages et de l'inconvénient d'un semblable usage. Les avantages sont

que l'ordre du client est complètement exécuté et qu'en principe la responsabilité des intermédiaires est mise à couvert. L'inconvénient n'en existe pas moins, et on peut dire qu'il se révèle surtout pour le client, car la rémunération des intermédiaires est d'autant plus forte que les ordres exécutés sont plus importants.

Le premier cours, avons-nous dit, est déterminé par l'excédent des ordres de vente ou des ordres d'achat. Pour arriver à trouver cet excédent, s'il est important, il est indispensable et nécessaire de hausser ou de baisser les demandes ou les offres à des cours qui seront presque toujours extrêmes et qui ne pourront pas, par conséquent, continuer à se maintenir une fois le premier cours coté.

Combien de fois a-t-on vu des demandes ou des offres au premier cours trop nombreuses déterminer sur le Rio et sur l'Extérieure espagnole, pour ne parler que de ces deux valeurs, une fixation du premier cours que l'on qualifiait de scandaleuse ? Cette exagération provenait essentiellement et naturellement de la nécessité où se croyaient les intermédiaires d'exécuter à n'importe quel prix les demandes ou les offres au premier cours. Il semble plus logique, en réalité, d'admettre cette interprétation donnée par la Corbeille, qui considère que le premier cours est en réalité un cours limité, et que, comme pour les cours limités, le client n'est pas en droit d'en exiger la totalité.

Pour les affaires traitées par les agents à la Corbeille, il est admis que l'agent, afin d'éviter des cotations exagérées au premier cours, a le droit d'apprécier si l'intérêt même

du client n'exige pas que l'ordre soit accompli seulement partiellement.

Si, en droit, la question, à notre connaissance du moins, n'a pas été tranchée, il nous semble qu'en fait, afin d'éviter ce grave inconvénient, il est, dans l'intérêt même du client, préférable d'admettre la possibilité pour l'intermédiaire d'exécuter partiellement un ordre au premier cours quand il juge, d'après le marché, qu'une exécution totale ne fera que coter un cours exagéré, qui ne pourra pas se maintenir.

On comprend que cette façon d'agir, toute dans l'intérêt du client, ne puisse être appliquée cependant que par les agents eux-mêmes qui, en fait, endossent la responsabilité de leur acte. Il est bien certain que si les cours exagérés du début se maintiennent, le client n'élèvera aucune réclamation sur cette façon d'opérer en premier cours ; mais si, malheureusement, les prévisions de l'intermédiaire ne sont pas réalisées, il pourra arriver que le client lui réclame l'exécution de la totalité de l'ordre. Aussi, en pratique, cette façon de procéder qui, cependant, à notre avis, est certainement la meilleure, n'est-elle appliquée par les agents que vis-à-vis des clients qu'ils savent sûrs.

Une autre difficulté peut encore surgir au sujet de l'exécution des ordres au premier cours. Un ordre au premier cours arrive tardivement ; l'intermédiaire peut-il considérer que cet ordre peut encore être exécuté, si la limite du premier cours ne se représente pas ? Nous croyons que, sauf entente préalable avec le client, l'intermédiaire n'a plus de

mandat et que, par conséquent, il ne doit pas opérer. En effet, dans l'ordre au premier cours, l'idée du client est d'acheter plutôt à un moment déterminé, qui est le cours d'ouverture, qu'à une limite pour laquelle, dans la suite, la discussion aurait été loin d'avoir la nature et l'ampleur de celle qui a amené la cotation du premier cours. On peut donc dire que, dans l'ordre au premier cours, il y a très certainement pour le client une idée de moment. Aussi voit-on surgir une autre difficulté.

Le premier cours est, comme son nom l'indique, celui qui est coté pour la première fois dans la séance sur une valeur. Si la valeur est courante, avec un marché large, point de difficultés : le premier cours sera certainement coté dans la première demi-heure de la Bourse. Mais si la valeur est peu courante et que le premier cours, comme cela se voit quelquefois, ne soit coté que très tard, vers la fin de la séance, par exemple, peut-on dire alors que toute réclamation du client pour l'exécution de cet ordre est mal fondée ?

En principe, oui, croyons-nous ; cependant, il est certain que l'idée de moment est inhérente à celle du premier cours, et que le client peut, avec une certaine raison, soutenir qu'il entend par ordre *au premier cours*, un ordre dont l'exécution doit être faite dans la première demi-heure de la séance. les conditions d'ensemble du marché pouvant être toutes différentes de celles de l'ouverture au moment où son ordre est exécuté dans la suite, au courant de la séance.

Il est à remarquer, du reste, que pour éviter des contestations à cet égard, beaucoup de clients prennent soin d'indiquer d'eux-mêmes, ou sur la suggestion de leur intermédiaire, le temps pendant lequel leur ordre au premier cours, qui n'a pu être exécuté, doit être conservé : ordinairement, la validité est 12 1/2.

B. — *Difficultés relatives aux ordres donnés au dernier cours.* — « Dernier cours » veut dire, ou plutôt s'entend, de la cotation de la dernière transaction qui a eu lieu sur une valeur pendant la séance. Il peut donc parfaitement arriver, si aucune transaction n'a eu lieu, que le premier cours soit également le dernier. La lecture de la cote amène quelquefois à cet égard des réclamations de clients qui s'étonnent que l'on n'ait pas exécuté leur ordre, alors que leur limite le permettait sûrement, étant donné le dernier cours que porte la cote.

La définition même que nous avons donnée du dernier cours permet de leur répondre. Depuis le moment où l'ordre est arrivé, aucune transaction n'ayant eu lieu, l'ordre n'a pu être exécuté ; d'autre part, la cotation du dernier cours correspond bien à celui qui a été pratiqué pour la dernière négociation de la séance sur la valeur. Enfin, le dernier cours étant une véritable limite, il va de soi que le client ne peut exiger la totalité de l'ordre.

Une autre difficulté résulte du fait des ordres que les clients passent limités, mais garantis premier ou dernier cours, ordres que l'on appelle à la Bourse, *ordres garantis premier ou dernier cours*.

La façon même dont les premier et dernier cours sont cotés rend très difficile pour l'intermédiaire l'exécution de pareils ordres, car il peut toujours arriver au dernier moment, avant que le premier ou le dernier cours soit coté, une demande ou une offre, qui rend la limite fixée impraticable. Comme il y a dans ces ordres, pour l'intermédiaire, un véritable risque supplémentaire, il est en droit de les refuser, ainsi libellés.

C. — *Difficultés relatives aux ordres donnés au mieux.* — En donnant un ordre ainsi libellé, le client s'en rapporte un peu à l'appréciation de l'intermédiaire ; suivant l'opinion la plus généralement admise en Bourse, « au mieux », quand l'ordre est arrivé avant l'ouverture de la Bourse, ne signifie pas acheter au premier cours. Un tel ordre, au contraire, permet à l'intermédiaire d'en échelonner l'exécution.

D. — *Difficultés relatives aux ordres donnés à appréciation.* — Dans l'ordre donné « à appréciation », toute la responsabilité pèse sur l'intermédiaire. Cela semble assez étrange, car il s'agit précisément d'ordres où le client s'en remet complètement à lui et semble s'interdire par cela même toute réclamation sur la façon dont l'ordre a été exécuté. Il est exact qu'en droit le client ne peut réclamer sur l'exécution ; mais, en fait, il est rare que l'exécution des ordres « à appréciation » n'entraîne pas des ennuis pour l'intermédiaire qui les a acceptés. La responsabilité morale qui lui incombe avec de tels ordres,

surtout s'il s'agit d'ordres importants, peut même faire que son habileté soit paralysée par le désir de satisfaire le client et de remplir avec honneur le véritable mandat moral qui lui a été donné. Il est évident, en effet, que lorsque l'exécution de pareils ordres entraîne de grosses différences, malgré toute sa bonne volonté, le client ne peut réprimer son mécontentement.

Rarement il demandera à la justice réparation d'un dommage dont, en réalité, il est seul responsable ; mais il quittera, quelquefois même avec des propos peu agréables, l'intermédiaire dont l'exécution lui a causé un préjudice réel, quoique tout à fait involontaire. Il est indispensable, pour l'intermédiaire qui se risque à accepter des ordres « à appréciation », d'être toujours en mesure de prouver que telles étaient bien les instructions du client, car c'est par cette fissure que pourrait s'introduire l'action en justice.

E. — *Difficultés relatives aux ordres donnés au cours moyen.* — Nous avons dit précédemment que les ordres au cours moyen ne se donnent ordinairement que pour les ordres au comptant ; car, pour les ordres à terme, si pareille désignation peut être acceptée, il arrivera très rarement que l'exécution puisse avoir lieu. Les fluctuations des cours étant plus importantes à terme qu'au comptant empêchent en effet de trouver la contre-partie au cours moyen. Mais la raison principale est surtout que l'acheteur au cours moyen aurait plus de difficultés pour savoir avec quel bénéfice ou avec quelle perte il liquiderait dans la même séance une affaire traitée à ce cours. Au comptant,

au contraire, le cours moyen a une importance capitale. L'habitude qu'ont les intermédiaires officiels d'exécuter ordinairement au cours moyen les ordres qui leur sont passés sans limite précise fait que la plus grosse quantité des opérations au comptant se traite au cours moyen.

Le cours moyen se détermine officiellement par la cote où, sous la rubrique du « comptant » sont enregistrés, dans l'ordre de leur cotation, tous les cours qui ont été pratiqués sur la valeur. Le cours moyen, comme son nom l'indique, du reste, est la moyenne faite entre le cours le plus haut et le cours le plus bas sur chaque valeur.

Il est bien entendu que rien n'empêche un client de passer au comptant des ordres limités au premier ou au dernier cours. Mais, ordinairement, à cause justement de l'importance du cours moyen que beaucoup ont intérêt à défendre, les exécutions ainsi faites amènent des surprises, parfois désagréables, pour le client.

F. — *Difficultés relatives aux ordres donnés à une limite fixe.* — Pour les ordres ainsi donnés, une première difficulté vient de la cotation des premier et dernier cours. Il peut arriver, en effet, que le premier cours ou le dernier soit justement celui des limites fixées, sans que cependant l'intermédiaire ait pu exécuter. Quand il en est ainsi, l'usage est de dire que le cours a été touché, ce qui signifie : « votre limite a bien été pratiquée, mais je n'ai pu malgré cela exécuter votre ordre ». Le client, à une pareille réponse, ne peut élever aucune objection, si depuis l'instant

où l'intermédiaire avait l'ordre en main, il n'a été coté aucun cours au-dessus ou au-dessous de la limite de son ordre d'achat ou de vente.

Quand ces limites ont été dépassées, le client est en droit d'exiger de son intermédiaire l'exécution complète de son ordre, sans avoir à considérer s'il y a eu faute ou non de la part de son intermédiaire, comme cela, par exemple, peut arriver lorsqu'étant en désaccord sur un cours coté, un vote intervenant après Bourse, lors de la rédaction de la cote dans le cabinet des agents, modifie le cours que l'on croyait avoir été pratiqué réellement, et rend ainsi l'exécution exigible par le client.

Nous avons déjà signalé, à l'occasion du dernier cours, que le client n'est pas en droit de réclamer l'exécution d'un ordre passé à une limite inférieure ou supérieure au dernier cours coté, puisque la cotation du dernier cours est acquise par la dernière négociation faite sur la valeur dans la séance. Nous avons dit également combien il est difficile d'apprécier si un ordre limité, donné à terme le jour de la liquidation, peut s'exécuter indifféremment à celle des deux liquidations où la limite est atteinte la première.

G. — *Difficultés relatives aux ordres à terme passés le jour de la liquidation.* — Pour les ordres à terme, nous avons à considérer en plus l'indication de la liquidation, surtout lorsqu'il s'agit, comme dans le cas précédent, des ordres passés le jour de ladite liquidation.

Un ordre passé ce jour-là, sans indications précises, doit-il s'entendre exécutable en liquidation courante ou à

la liquidation prochaine ? Pour les professionnels, il est d'usage constant que les ordres sans désignation soient exécutés en liquidation courante. Pour les particuliers moins au courant des affaires, le défaut de désignation précise amène souvent un gros embarras pour l'intermédiaire, surtout lorsque le client est éloigné du marché et qu'il est impossible d'avoir une réponse à la demande qui lui est adressée de préciser son ordre. Il nous semble que, pour éviter toute réclamation, l'intermédiaire doit aviser son client de l'irrégularité de son ordre par les moyens les plus rapides. Si, malgré toute sa diligence, l'intermédiaire ne peut être fixé avant la fin de la séance, nous croyons qu'en s'abstenant d'exécuter l'ordre, son mandat étant insuffisamment déterminé, il ne saurait encourir aucune responsabilité.

H. — *Difficultés au sujet des modalités chez les coulissiers et banquiers.* — Ce que nous venons de dire pour les diverses limites auxquelles le client peut passer ses ordres s'applique également aux coulissiers et aux banquiers. Avec une seule différence maintenant : c'est qu'en coulisse, il n'y a pas de cours moyen. La cotation du premier cours n'existe du reste en coulisse que depuis quelques années seulement. Son application a été faite, avec justice d'ailleurs, par le Syndicat de la Coulisse, pour répondre à la préoccupation des clients qui se croient ainsi mieux protégés dans l'exécution des ordres donnés au premier cours qu'avec les anciens usages qui ignoraient le premier cours. Sans vouloir diminuer leur croyance, nous ferons sim-

plement remarquer que cette manière de coter les cours par *premier, plus haut, plus bas et dernier*, n'existe pas sur les principaux autres marchés financiers européens.

§ 2. — Du rôle de la cote dans les contestations.

Pour se renseigner sur la façon dont la modalité de ses ordres a été observée, le client doit s'en rapporter à la cote ; c'est aussi la cote qui permettra à l'intermédiaire de justifier sa façon d'opérer : nous devons donc, très brièvement, rappeler ce qu'est la cote officielle, seule faisant foi, car aucune autre ne peut être opposée à l'intermédiaire pour les valeurs qui y sont cotées.

En vertu de l'article 17 de l'ordonnance du préfet de police concernant la Bourse de Paris, du 1^{er} thermidor an IX (20 juillet 1801), à la fin de chaque séance de la Bourse, les agents de change se réunissent dans le parquet pour vérifier les cotes des effets publics et pour en faire arrêter le cours par le syndic et un adjoint, ou par deux adjoints en cas d'absence du syndic. L'article 77 du décret du 7 octobre 1890 confirme ces dispositions.

La cote ainsi rédigée est publiée par les soins de la Chambre syndicale et donne l'authenticité aux cours qui y sont inscrits. Si un cours pratiqué entre deux agents n'est pas mentionné sur la cote, il lui manque l'authenticité ; en conséquence, pour que l'opération puisse être maintenue, ce cours doit être rappelé sur la cote du lendemain.

Au comptant, tous les cours pratiqués sont cotés. A

terme, comme nous l'avons déjà dit, la cote ne portant que *premier*, *dernier* et *plus bas*, les cours intermédiaires ne figurent pas sur la cote et tirent leur authenticité des limites extrêmes qui figurent à la cote. La raison de cette différence est que, à la Corbeille, contrairement à ce qui se passe au comptant, les cours ne sont point inscrits par des coteurs, au fur et à mesure de leur cotation. Une heureuse innovation à la Bourse de Paris, sous la forme de deux grands tableaux électriques enregistreurs, permet maintenant au public de connaître les cours au fur et à mesure de leur cotation à la Corbeille. Mais ces cours ne sont donnés qu'à titre d'information gracieuse et ne sauraient en aucune façon engager la responsabilité de l'intermédiaire officiel.

Le cours dit « de la réponse des primes » n'est pas porté sur la cote officielle. Cependant, les intérêts que met en jeu la fixation de ce cours sont des plus grands, puisque c'est d'après lui que les affaires dites « à prime » vont devenir fermes, dans le cas où la prime est levée ; des réclamations des clients à cet égard ont souvent lieu.

La « réponse » est le moment où s'opère à la Bourse la discussion de ce cours dit de réponse. Cette discussion s'opère à des heures fixées et déterminées par des règlements. La réponse des primes se fait tous les jours à deux heures pour les primes dites pour le lendemain.

En ce qui concerne ce qu'on appelle plus spécialement « la réponse des primes », c'est-à-dire la fixation du cours concernant les affaires à prime qui arrivent à l'échéance

de la liquidation pour laquelle elles ont été traitées, la réponse s'opère la veille de la liquidation ; par exemple, s'il s'agit de primes traitées pour la liquidation fin octobre, la réponse aura lieu la veille c'est-à-dire le 30, et à 1 h. 1/2, au lieu de 2 heures.

§ 3. — Des difficultés spéciales aux opérations à prime.

L'opération à prime a donné souvent lieu à des contestations, dans lesquelles le client prétendait qu'il ne devait pas payer son solde débiteur provenant de ces opérations, sous le prétexte qu'elles ne pouvaient donner lieu qu'à de simples différences et n'étaient par suite qu'un simple jeu, tombant sous le coup de l'article 1965 du Code civil. Après le vote de la loi du 23 mars 1885, les clients ne pouvant plus s'abriter derrière l'exception de jeu, ont prétendu, pour refuser tout paiement, que les opérations à prime, étant, de leur nature même, des contrats différentiels, n'étaient pas couvertes par la nouvelle loi. On a essayé aussi de faire intervenir, pour demander la nullité des opérations à prime, la disposition de l'article 1174 du Code civil frappant de nullité toutes obligations contractées sous une condition potestative de la part de celui qui s'oblige. La définition même des primes rend vaine cette prétention. Un jugement du tribunal de commerce de la Seine, du 1^{er} octobre 1896 (1), a décidé que, du moment qu'il n'y a pas eu une

(1) *Droit financier*, 1897, p. 65.

stipulation expresse que les règlements se résoudraient nécessairement par le paiement de simples différences, le marché à prime, régulier en la forme, bénéficie de la présomption légale.

La loi de 1885 valide donc les marchés à prime. Au surplus, les achats ou ventes à prime sont considérés comme des opérations faites sous condition, toujours susceptibles de devenir des ventes fermes par la réalisation de la condition provenant du fait de l'acheteur. Celui-ci peut, en effet, toujours exiger de son vendeur la livraison des titres achetés à prime, même si, d'après le cours de réponse, la prime pouvait être considérée comme abandonnée. Ce fait se produit assez fréquemment lorsque l'acheteur, en levant ainsi la prime qui ressort au-dessous de sa limite, évite un nouveau courtage d'achat pour le cas où il désire devenir acheteur à la réponse. Par exemple, un client est acheteur de 25 Rio, fin octobre, à 1980 dont 20 ; le pied de sa prime est 1960, ce qui signifie que, si la réponse se fait sur le cours de 1960, il aura la possibilité de lever sa prime, c'est à-dire de réclamer à son vendeur une vente de 25 Rio à 1980, ou bien d'abandonner la prime de 20 francs à son vendeur et de déclarer que l'achat sous condition qu'il avait ainsi contracté ne se confirme pas, la condition sous laquelle il avait contracté ne s'étant pas réalisée. Mais si ce client, pour un motif quelconque, désire cependant rester acheteur de Rio, même si le cours de réponse était 1959 par exemple, il n'hésitera pas à convertir son achat à prime en achat ferme ; s'il abandonnait, en effet,

sa prime, il trouverait bien sur le marché 25 Rio à 1959, soit 1 franc plus bas que le pied de la prime ; mais, étant donné que ce nouvel achat lui occasionnerait une dépense de courtage de 1 fr. 98 par titre, il a tout avantage à lever sa prime à 1980 puisque, ainsi, il économise 80 centimes par titre. Il ne faut pas perdre de vue, en effet, que s'il abandonne sa prime, il doit payer 20 francs par titre à son acheteur.

Il est encore intéressant de remarquer, ce qui vient confirmer la décision de jurisprudence sur la nature des opérations à prime, que, dans le cas où un escompte se produit en Bourse, l'agent escompté peut, non seulement escompter à son tour (ce qu'on appelle « escompte indirect ») l'un de ses confrères, vendeur ferme chez lui de la valeur escomptée, mais même le confrère vendeur de primes. Voilà donc une opération à prime qui est bien exactement traitée comme une opération ferme et non pas du tout comme une simple différence.

Un cas intéressant pour les ordres à prime se présente quand le moment de la réponse arrive sans que l'intermédiaire ait reçu d'ordres de son client, pour la manière dont il entend que ses primes soient liquidées. L'intermédiaire va-t-il interpréter le silence de son client comme un ordre tacite de le liquider à la réponse ?

Plusieurs cas peuvent se présenter dans l'exécution de ce mandat tacite, suivant les diverses positions prises par le client qui opère à prime : les primes peuvent être levées à la réponse, d'après le cours de réponse, et deviennent

du ferme. Au contraire le cours de réponse fait que la prime est sur la limite et peut être levée ou abandonnée au gré de l'acheteur.

1° Le client est acheteur de primes qui sont levées à la réponse. De ce fait, les primes sont devenues du ferme. Ce changement a amené une augmentation considérable des risques que le client aura à supporter et, par conséquent, l'intermédiaire à couvrir. Le client qui a pris un engagement à prime ne l'a fait que parce qu'il voulait prendre seulement un risque bien déterminé, soit par considération d'argent, soit en considération de l'ensemble du marché, qui ne lui donnait pas assez de confiance pour prendre des engagements fermes. Dans ce cas, à notre avis, l'intermédiaire, sans pouvoir être taxé d'interprétations hasardeuses, a le droit de considérer que, la nature du risque ayant complètement changé, le client doit être dans l'intention de ne pas prendre des risques plus grands, sans l'en avoir averti. C'est, par suite, au client, s'il ne veut pas supporter les conséquences d'une liquidation à la réponse, de donner des instructions et de fournir les couvertures qui pourraient lui être demandées. La nature du mandat de l'intermédiaire se trouvant complètement modifiée, celui-ci a le droit, et même le devoir, de ne pas outrepasser son mandat ; il ne peut donc, pour rester dans les limites de son mandat, à défaut d'instructions nouvelles, que liquider d'office à la réponse les primes levées.

2° L'opération est non plus un simple achat à prime, mais un achat à prime et une vente ferme.

Exemple : Acheter 25 Rio 1960 dont 20.

Vendant à la même liquidation 25 Rio ferme 1940.

L'intention du client en donnant un tel ordre n'est pas douteuse ; il n'a pas voulu courir le risque d'une vente ferme sans s'assurer d'un achat à prime. De même, très certainement, l'intermédiaire a bien voulu consentir une position *vendeur ferme*, mais à la condition qu'elle serait couverte par une prime. Dans ce cas, le raisonnement que nous faisons plus haut s'applique encore, et l'intermédiaire, sans instructions de son client à la réponse, a le droit de liquider complètement la position ainsi prise, en rachetant du ferme, pour le cas où la position n'aurait pas été liquidée naturellement par le jeu de la prime levée.

En pratique, l'intermédiaire, à ses risques et périls, sans instructions d'un client à la réponse (à moins naturellement qu'il ne s'agisse d'un client douteux) ne liquide pas d'office les positions résultant de la réponse des primes : il sollicite immédiatement les instructions de son client, afin de n'exécuter le lendemain, jour de liquidation, le report de la nouvelle position venant de la réponse des primes, qu'après être tombé d'accord avec son client sur les conditions qu'il exige pour faire reporter cette nouvelle position.

Mais l'intermédiaire est sans instructions, et la réponse des primes s'opère à un cours qui est juste la limite à laquelle le client doit décider d'abandonner la prime ou de la lever : la question est de savoir, pour employer la

langue barbare de la Bourse, si l'intermédiaire lève les primes à leur pied, ou les abandonne. La question a été tranchée par la Cour de Paris dans son arrêt du 6 avril 1910. Il s'agissait, en l'espèce, d'un client ayant passé l'ordre suivant par dépêche : « Lever les primes qui ne seront pas abandonnées au cours de réponse. » Sa position était donc la suivante : vendeur ferme contre achat à prime, et il réclamait parce que l'intermédiaire, fort de ce mandat, avait levé les primes sur la limite. La Cour a décidé que c'était à bon droit que l'intermédiaire avait levé les titres et porté le client acheteur ferme, bien que le pied de la prime ait été atteint et que le client eût élevé la prétention que ses primes, suivant l'usage en Bourse, devaient être abandonnées à la limite.

Dans les usages de la Bourse, en effet, sans instructions du client, les primes sont toujours abandonnées au pied de la prime, mais seulement dans le cas où il s'agit d'un simple achat à prime, parce que, alors, la commune intention, et du client qui a donné un ordre à prime, et de l'intermédiaire qui l'a exécuté, était de limiter les risques au seul montant de la prime. L'idée fondamentale dans toute cette question est donc de ne jamais augmenter les risques primitifs. Aussi l'intermédiaire est-il en droit de prendre toutes dispositions tendant, au moment de la réponse des primes, à maintenir le risque dans ses limites premières.

C'est en s'appuyant sur ce principe que l'arrêt de la Cour de Paris, tout en paraissant donner tort à l'usage qui veut

que les primes soient abandonnées à la limite, l'a confirmé en réalité en sanctionnant le principe même de cet usage : ne pas augmenter le risque primitif.

§ 4. — Des difficultés résultant du cas fortuit
ou de la force majeure.

Nous venons de passer en revue les différentes difficultés qui naissent d'un défaut d'ordre du client, mais il peut arriver, et il arrive souvent, que les réclamations soient basées sur des faits dont la responsabilité n'incombe en réalité ni au client ni à l'intermédiaire.

Il y aura eu, par exemple, erreur dans la transmission du mandat, soit par suite d'un retard de la poste ou du télégraphe, ou d'une erreur dans la dépêche : c'est un mot du code télégraphique, code journallement employé avec les places étrangères, qui est mal orthographié. Ces erreurs peuvent causer un préjudice considérable : un intermédiaire reçoit d'un banquier une dépêche ainsi libellée : « Acheter 30.000 3 o/o 100 fr. 25, autant 100 fr. 30 ; autant 100 fr. 35 ». Les cours ayant permis ce jour-là l'exécution totale de l'ordre, le banquier fut avisé par dépêche de l'achat de 90.000 francs de 3 o/o. Son étonnement fut extrême de recevoir pareille confirmation, et il télégraphia immédiatement à son intermédiaire qu'il y avait erreur, sa dépêche portant seulement 3.000 et non 30.000. Il fallut liquider le lendemain 81.000 francs de 3 o/o achetés en trop ; heureusement, à cette époque, les cours s'y prêtant,

la liquidation de l'erreur put être faite sans grand dommage. La qualité du banquier était telle cependant que même si le marché de la rente eût été aussi mouvementé qu'à l'heure actuelle, l'intermédiaire n'aurait pas hésité à accomplir la totalité de l'ordre. La différence aurait donc pu être considérable, puisque, pour un seul point de baisse, sur 81.000 francs de rente, la différence est de 27.000 fr.

Nous pourrions multiplier à plaisir de pareils exemples qui ne sont pas rares dans la pratique journalière des affaires de Bourse. Malheureusement, le seul responsable dans toutes ces affaires étant l'Etat, qui décline toute responsabilité, on est obligé de rechercher qui doit subir le risque. L'intermédiaire, n'ayant aucune faute à se reprocher, puisqu'il a accompli exactement le mandat qui lui a été donné, doit être mis hors de cause. Le préjudice doit donc être supporté par le mandant.

Il est bien certain que si le retard dans la remise de la dépêche était le fait d'un tiers, celui-ci serait responsable dans les termes des articles 1382 et suivants du Code civil. Supposons, par exemple, une dépêche adressée à l'intermédiaire et restée en souffrance dans la loge du concierge. Le propriétaire de l'immeuble, civilement responsable du fait de son préposé, devra réparer le préjudice causé au client.

Ces quelques exemples font apparaître combien peut être lourde la responsabilité de l'intermédiaire. Aussi nous paraîtrait-il très heureux qu'une sorte de contrat-type fût élaboré, prévoyant et résolvant d'avance ces difficultés

entre clients et intermédiaires : les uns et les autres gagnaient à cette pratique.

Il est à remarquer que, dans aucune autre profession, le client ne se montre aussi susceptible et aussi peu enclin à accepter les conventions les plus indispensables à la bonne marche des affaires qu'en matière de Bourse. Rarement, par exemple, un client confirme les ordres qu'il a pu donner de vive voix, par dépêche ou par téléphone ; ce soin est toujours laissé à l'intermédiaire qui se trouve ainsi à la merci d'un oubli, puisque rien ne vient lui rappeler l'ordre du client. Le client de Bourse a une mentalité spéciale : il ne s' imagine pas, il ne peut comprendre que l'intermédiaire de Bourse est un véritable commerçant et qu'il est indispensable que toutes ses conventions soient nettement et régulièrement déterminées ; cet état d'esprit se rencontre d'ailleurs aussi bien chez le client simple particulier que chez les clients commerçants. Combien, parmi eux, se froissent quand on se permet de leur réclamer le paiement d'un solde de compte de liquidation non réglé !

CHAPITRE IV

DES DIFFICULTÉS PROVENANT DE LA PASSATION DES ORDRES PAR UN TIERS.

§ 1. — De l'ordre donné par un tiers.

Lorsque l'ordre a été donné par un tiers, c'est à l'intermédiaire de s'assurer que ce tiers a la qualité requise ou plutôt l'autorisation nécessaire pour passer ainsi des ordres pour le compte du client. Pour une première affaire, la difficulté ne se pose pas ; il est certain que si l'intermédiaire n'a pas pris soin de s'assurer que le tiers est bien autorisé à passer des ordres, il supportera la responsabilité de sa faute, au cas où le client, une fois avisé, refuserait les ordres qu'il prétendrait, avec raison, avoir été donnés sans aucune autorisation de sa part.

La difficulté se présente ordinairement lorsque ce tiers, sans avoir été accrédité d'une façon expresse, a déjà cependant passé des ordres qui ont été exécutés et avisés au client, sans que cet avis ait soulevé aucune protestation de sa part. L'intermédiaire peut estimer, en effet, que le fait par le client d'avoir ainsi accepté l'exécution d'ordres passés par un tiers confère à ce tiers l'autorisation d'agir ainsi d'une façon permanente jusqu'à révocation de la

part du client. La jurisprudence est fixée dans ce sens (1). Elle considère que le client qui n'a pas réclamé contre des exécutions précédentes est mal fondé à vouloir prétendre que des ordres postérieurs, ainsi exécutés, l'ont été sans mandat de sa part, tant qu'il n'a pas prévenu l'intermédiaire de son intention de ne plus accepter à l'avenir les ordres transmis par un tiers, non muni de son autorisation.

S'il arrive assez souvent que les ordres soient ainsi transmis par des tiers sans qualité précise, le plus souvent, au contraire, les ordres sont passés par des tiers remplissant une fonction spéciale à la Bourse, et que l'on appelle « Remisiers ».

§ 2. — Du remisier.

La fonction du remisier. — Le remisier est une personne dont la fonction sur le marché financier sert en quelque sorte de trait d'union indispensable entre l'intermédiaire et le client. A s'en tenir à la nature exacte de son privilège, l'agent de change ne doit faire qu'une seule chose : exécuter les ordres que lui transmettent ses clients. Il ne doit leur donner aucun conseil. Le client qui, en effet, établirait qu'il a initié une opération sur le seul conseil d'un agent, pourrait en obtenir la nullité. Sans doute, un simple avis donné en passant, au cours d'une conversa-

(1) Paris, 12 novembre 1911 ; Trib. com. Lyon, 14 mars 1912 ; Trib. com. Seine, 19 décembre 1912, *Droit financier*, 1913, p. 240.

tion banale, par exemple, ne saurait engager la responsabilité de l'agent ; il n'en reste pas moins vrai qu'il est toujours délicat pour lui de répondre à un conseil qui lui est demandé sur l'opportunité de vendre ou d'acheter une valeur.

Avec les clients qu'il connaît, dont il est sûr, l'agent de change donne ordinairement un avis, en évitant, à cause du caractère même de sa fonction, d'être trop pressant. Beaucoup font un grief aux agents de cette discrétion, qui s'impose cependant. Le client hésite toujours avant de passer un ordre, et il aime qu'on l'incite à suivre son idée. Quant à le détourner de ce qu'il veut faire, c'est ordinairement peine perdue. Tous les remisiers connaissent cette psychologie du client.

C'est précisément en cela que consiste leur utilité : ils amènent sur le marché des ordres nombreux qui, sans leur intervention, n'auraient jamais été donnés. La fonction du remisier consiste à visiter les clients qu'il doit à ses relations mondaines ou d'affaires, à les renseigner sur tout ce qui se passe sur le marché, si ces clients sont des initiés, à les initier aux habitudes, aux usages, à l'opportunité d'engager ou non une affaire, si les clients sont des nouveaux venus.

Le remisier doit être au courant des modalités de toutes les valeurs qu'il conseille, de la marche générale des affaires, des nouvelles politiques, extérieures et intérieures, en un mot, de tous les détails qui constituent la physiologie d'un marché. Il lui faut des qualités de droiture et

d'indépendance qui lui permettront même de rectifier les réclamations du client sur la façon dont l'intermédiaire a exécuté les ordres, quand ces réclamations ne lui paraissent pas fondées ; il est, en effet, tous les jours à la Bourse pendant les séances, et surveille d'une façon spéciale l'exécution des ordres de ses clients. En un mot, le remisier est le conseiller du client, son guide en affaires, le défenseur de ses intérêts. Cela n'implique pas cependant que tout remisier soit autorisé à passer directement des ordres pour le compte du client. Le remisier, cela a à peine besoin d'être dit, ne peut agir ainsi qu'autant qu'il est régulièrement autorisé par le client sur les affaires duquel il touche la remise. Toutefois, ainsi que nous l'avons déjà fait remarquer, l'intermédiaire pourrait à bon droit reconnaître, comme dûment autorisé à passer les ordres du client, le remisier dont les ordres ainsi passés et exécutés n'ont donné lieu à aucune réclamation de la part du client régulièrement avisé. Nous disons *régulièrement avisé*, car il arrive quelquefois que des remisiers, à la demande, disent-ils, de leurs clients qui ne veulent pas recevoir chez eux de lettres d'avis, désirent que ces lettres, ou bien leur soient remises directement, ou bien ne soient pas expédiées au client et gardées dans le bureau de l'intermédiaire à la disposition de celui-ci, qui les prendra en venant régler ses comptes. Il est toujours dangereux d'accéder à pareille demande sans une autorisation écrite du client. Si cette précaution n'a pas été prise, on s'expose, en effet, à n'avoir aucun recours contre le client pour le paiement de

son compte, si celui-ci, de bonne ou de mauvaise foi, nie avoir jamais donné pareil ordre au remisier.

Les conditions de la remise. — Les remisiers tirent leur nom de la rétrocession dite *remise* que leur font les intermédiaires, sur les courtages des affaires qu'ils leur apportent. Ces remises varient suivant que le remisier est attaché au parquet, à la coulisse ou à un banquier.

Pour le banquier, les conditions de la remise sont ordinairement libres.

Pour le parquet, comme pour la coulisse, il n'en va pas ainsi.

En coulisse, le remisier, sur tout client n'ayant pas lui-même droit à une remise, touche une remise de 50 o/o pour les affaires à terme, que ces affaires soient des ordres exécutés au cours d'une liquidation ou des ordres de report. C'est qu'en effet, à la coulisse, contrairement à ce qui se passe au parquet, le courtage est le même pour les affaires et pour les reports. Dans le cas où le client à terme a droit lui-même à une ristourne, le remisier ne touche plus que 25 o/o de remise. Sur les opérations au comptant, la remise est de 40 o/o. Si le client a également droit à une remise, celle du remisier n'est plus que de 20 o/o.

Au parquet, les remises varient suivant qu'il s'agit d'affaires ou de reports, contrairement à ce que nous venons de voir en coulisse, car les courtages de report sont moins importants (ordinairement de moitié) que ceux que paie le client pour les affaires. Pour les affaires, la remise à terme est au parquet de 30 o/o ; elle est de 15 o/o pour les

reports. Si une remise est déjà touchée par un client qui y a droit, celle du remisier tombe à 10 o/o. Les remises au comptant sont de 10 o/o sur les affaires au comptant.

Dans certains cas et à l'égard de certaines personnes, le remisier ne touche aucune remise.

La différence entre la remise que touche le remisier pour les affaires de parquet et pour les affaires de coulisse montre à l'évidence qu'il n'a pas un intérêt suffisant pour être incité à susciter une clientèle, à l'entretenir par des visites quotidiennes qui entraînent toujours des frais, lorsque les affaires doivent aboutir au parquet. D'autre part, la difficulté d'augmenter la remise faite au remisier provient pour les agents de l'abaissement des courtages qui leur fut demandé en 1898. Sur aucune place du monde, les courtages ne sont aussi réduits qu'à Paris. La coulisse, au contraire, libre de modifier à son gré la détermination des courtages sur toutes les affaires, a compris la nécessité d'améliorer le sort des remisiers et de leurs collaborateurs par le relèvement des courtages.

Du relèvement des courtages. — A cet égard, au parquet, la remise, surtout sur les affaires au comptant, est insuffisante. Le comptant est alimenté, dans une certaine mesure, par les ordres dits *d'arbitrage* (1). Pour décider un client à faire ces arbitrages, il faut, non seulement que le remisier ait étudié les valeurs entre lesquelles le client a intérêt à

(1) Arbitrer une valeur au comptant, c'est vendre une valeur pour en acheter une autre, présentant des avantages que l'on croit plus considérables.

arbitrer, mais encore qu'il ait très longuement, le plus souvent, expliqué à son client les raisons de l'arbitrage qu'il lui conseille. Pour arriver à le décider, il sera nécessaire au remisier d'aller visiter son client peut-être plusieurs fois, ce qui entraînera pour lui des frais qu'on peut fixer sans exagération à cinq francs au moins. Enfin, même dans l'hypothèse où il s'agit d'un ordre très important, d'un arbitrage sur une somme de 100.000 francs par exemple, le remisier, crédité de sa remise, c'est-à-dire de 10 o/o sur le courtage de 100 francs prélevé par l'intermédiaire, va toucher dix francs !

Qu'est-il arrivé ? Le parquet, dans l'impossibilité matérielle de pouvoir rémunérer suffisamment les services des remisiers, s'est vu privé d'une suite d'ordres, et par conséquent de bénéfices des plus intéressants.

Les sociétés de crédit, plus habiles, au contraire, ont su tirer tout le profit qu'il convient d'un rouage spécial créé et développé, qui s'appelle le démarcheur. La clientèle, n'étant plus visitée par le remisier de l'agent de change, s'est mise complètement dans les mains des démarcheurs, dont le rôle, dans le classement des titres et des arbitrages, est devenu prépondérant.

Le remède à un état de choses aussi regrettable pour le parquet ne peut être cherché que dans l'autorisation à donner aux agents de relever les courtages. La question est à l'étude et il est à souhaiter, dans l'intérêt de tous et surtout du remisier, qu'une prompte et favorable solution intervienne. La Bourse fait vivre des milliers de personnes,

dont l'intérêt mérite aussi un peu de retenir l'attention. Les conditions hygiéniques dans lesquelles les intermédiaires et tous les employés de Bourse sont obligés de travailler pour mener à bien l'exécution des ordres qui leur sont confiés, n'ont pas toujours été appréciées comme elles devraient l'être. Le client ne nous paraît donc pas devoir s'offenser d'une demande de relèvement de courtage, qui assurerait à ceux qui sont chargés de l'exécution de ses ordres une amélioration légitime de leur situation.

Le relèvement des courtages peut être réalisé très facilement par les banquiers, puisqu'il leur est loisible de prélever en outre de leur courtage une commission spéciale dont ils peuvent débattre amiablement le taux avec le client ; il peut l'être aussi facilement par les coulissiers. La difficulté subsiste seulement pour les agents de change (1).

(1) Il est entendu que la commission spéciale dont nous venons de parler ne peut être prélevée par le banquier qu'à la suite d'une stipulation expresse intervenue entre son client et lui. C'est en ce sens que la question a été tranchée par la Cour de Paris le 26 janvier 1911 :

« Considérant qu'il est établi par les documents produits que B... a débité X... de courtages plus élevés que ceux des agents de change et ce contrairement aux engagements qu'il avait pris en la notice contenant ses offres de service à la clientèle ; qu'il n'était intervenu avec X... aucune convention particulière dont B... puisse se prévaloir ; que le fait que les ordres passés par X... n'auraient pas toujours été accompagnés de couvertures suffisantes n'autorisait pas B... à majorer à sa guise les courtages dont il avait lui-même fixé le taux en ses offres de service ; que X... qui n'a, à aucun moment, ratifié les comptes que lui a adressés B..., est donc bien fondé à réclamer la restitution des sommes en trop perçues pour courtage par B... »

Rapports du remisier avec les intermédiaires. — Mais si nous estimons que le remisier est un rouage utile et même indispensable du marché financier, nous pensons également qu'il est de toute nécessité qu'il possède les qualités adéquates à son emploi, l'intelligence et la droiture. Cette nécessité est tellement reconnue que le remisier ne peut être attaché à une charge sans que son nom soit donné au préalable par l'agent qui l'emploie à la Chambre syndicale, qui peut refuser son agrément. On exige aussi du remisier d'avoir tout au moins un domicile élu à Paris, à raison de ses rapports constants avec l'agent et le client.

Le remisier peut être attaché non seulement à plusieurs charges, mais encore et en même temps au parquet, à la coulisse et à un banquier (1).

Le remisier est libre de choisir l'agent ou l'intermédiaire auquel il veut passer les ordres de ses clients, à moins que ceux-ci ne lui imposent leur intermédiaire. Le remisier, qui est d'ailleurs libre d'accepter ou de refuser, doit, quand il a accepté, se conformer aux ordres de son client.

Le remisier, en dehors de sa mission de surveillance de l'exécution des ordres, peut encore avoir reçu du client une autorisation en règle pour passer ses ordres directe-

(1) Dans une organisation permettant de donner au remisier non seulement la juste rémunération de ses services, mais encore l'acquisition de véritables bénéfices, nous croyons qu'il serait plus intéressant qu'il fût attaché spécialement à une charge, sans pouvoir ainsi diviser ses efforts.

ment. Dans ce cas, l'intermédiaire est complètement couvert vis-à-vis des clients en exécutant les ordres qui lui sont ainsi transmis. Le client ne pourrait donc se retourner, le cas échéant, que contre le remisier, son mandataire, auquel seul incombe la faute. Le remisier est aussi responsable envers l'intermédiaire, sauf stipulation contraire, des pertes que ses clients peuvent avoir fait subir à celui-ci, au moins jusqu'à concurrence de la proportion des remises qu'il a touchées sur ces affaires. La jurisprudence décide en effet que le remisier est *du croire* et que, par suite, la part qui lui incombe dans le paiement du débit du client peut être exigée par l'intermédiaire qui a exécuté l'ordre, avant même que la cessation de paiements du client soit officiellement constatée (1). Cette jurisprudence doit être approuvée car, dans bien des cas, surtout s'il s'agit de clients n'ayant pas fait de nombreuses opérations en Bourse, leur insolvabilité eût été très difficile à établir, même à l'aide d'un protêt, s'agissant d'un non-commerçant (2).

Qualité juridique du remisier. — En ce qui concerne le caractère juridique du remisier, il a été parfois soutenu, du reste pour les besoins de la cause, dans certains procès, tantôt que le coulissier était le représentant, tantôt qu'il était seulement l'employé de l'intermédiaire, ainsi res-

(1) Paris, 4 janvier 1912.

(2) On voit, une fois encore, combien il y a avantage à considérer comme commerçants les clients qui se livrent habituellement aux opérations de Bourse.

ponsable des faits de son préposé. La Cour de Dijon (1) a refusé de reconnaître au remisier la qualité d'employé, et par conséquent de rendre l'employeur responsable de ses faits : « attendu, dit la Cour, que Richard, remisier *du croire*, ne saurait être considéré comme employé de X. ; qu'il travaille pour son propre compte avec une clientèle qui lui est personnelle et pour laquelle il fait des opérations de Bourse dans la maison de son choix ; qu'en agissant ainsi, il n'apparaît en aucune façon comme employé de X..., mais bien comme mandataire de ses clients. »

La Cour de Paris (2) a reconnu également au remisier la qualité de mandataire. La Cour, statuant sur un prétendu abus de confiance de la part du remisier, qui aurait passé des ordres alors que son mandat aurait été révoqué, décide que seule une révocation expresse de la part du client peut mettre un terme au mandat donné au remisier et connu de l'intermédiaire.

Le remisier est-il un représentant de commerce ? M. Thaller (3) enseigne que, d'après la théorie nouvelle, le représentant n'est plus un subalterne ou un employé de son chef (qualité qui ne pourrait convenir au remisier) ; mais bien un agent autonome, en dehors de la dépendance de son patron ; le représentant opère à distance, chez lui, en supportant son loyer et ses frais généraux. Le remisier n'est pas cependant un représentant de commerce,

(1) C. Dijon. 4 janvier 1912, *Droit financier*, 1912, p. 233.

(2) Paris, 12 novembre 1911, *Droit financier*, 1912, p. 150.

(3) *Traité élémentaire de droit commercial*, 4^e éd., p. 562 et suiv.

car celui-ci n'est pas nécessairement *du croire*, alors qu'au contraire le remisier l'est nécessairement.

Mais le remisier est-il un commissionnaire *du croire*, ou un assureur ? L'ancien article 91 du Code de commerce déterminait ainsi la qualité du commissionnaire : « Le commissionnaire est celui qui agit en son propre nom, ou sous un nom social, pour le compte d'un commettant. » Il est évident qu'à la base de toute commission il y a un mandat et que sous ce rapport il existe une analogie complète entre la situation du commissionnaire et celle du remisier qui, nous l'avons vu, est également le mandataire de son client. Mais le mandat du remisier se différencie de celui du commissionnaire. Alors que le commissionnaire peut exécuter les ordres pour son compte, le remisier ne peut jamais, sans devenir contre-partie, exécuter pour son propre compte les ordres qui lui sont confiés par sa clientèle.

Le remisier n'est-il pas plutôt un assureur ? Le remisier, moyennant une prime que lui paie l'intermédiaire auquel il confie ses ordres, prime constituée par la remise à laquelle il a droit suivant les cas, garantit l'intermédiaire contre les risques que ses clients peuvent lui faire courir. Mais, alors que pour le commissionnaire *du croire*, la garantie couvre le risque entier, celle du remisier ne dépasse pas la somme équivalente au tant pour cent de sa remise. Sa garantie est proportionnelle à la remise qu'il touche. M. Thaller (*Droit commerc.*, p. 818) définit ainsi le contrat d'assurance : « C'est un contrat en vertu duquel une

personne se fait couvrir par une autre, et en lui servant une cotisation ou prime, un risque qui menace sa personne ou ses biens. » Cette définition ne convient-elle pas parfaitement à préciser les rapports qui existent entre le remisier et l'intermédiaire ? L'intermédiaire accepte les ordres qui lui sont passés, fait une remise à celui qui lui apporte l'affaire, mais en échange, il lui demande de garantir ses risques dans la proportion de la remise ou prime qu'il lui paie. Le remisier nous paraît bien être un assureur. En cette qualité, il n'est pas subrogé de plein droit dans les droits et actions de l'agent, qu'il a désintéressé au moins en partie, contre le client ; mais cette subrogation peut résulter d'une convention expresse (1). Elle aura le grand avantage de donner au remisier le pouvoir d'exercer les droits de l'agent de change avec le privilège que la loi (art. 95 C. com.) confère au commissionnaire, et par suite à l'agent de change (2).

Le remisier du contre partiste. — Le remisier du contrepartiste est-il également tenu *du croire* vis-à-vis du contrepartiste dont les opérations ont été annulées avec le client ? Un jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 23 décembre 1909 (3) a jugé que le remisier du contrepartiste, quand il sait que l'intermédiaire qu'il a choisi pour faire exécuter les ordres de son client se livre à la contre partie, ne peut pas exciper de la nullité encourue

(1) Dalloz, *Rép. pratique*, v^o Assurances, n^o 136.

(2) Paris, 17 mars 1891, Dalloz, 1891.2.295.

(3) *Droit financier*, 1911, p. 47.

par les opérations pour prétendre ne pas payer au contrepartiste la part du débit qui lui incombe, part proportionnelle au montant de la remise qu'il a touchée ; même dans ce cas, il reste un assureur tenu de couvrir un risque qu'il connaissait et qu'il a accepté de couvrir moyennant la prime qui lui a été versée. Il résulte de cette jurisprudence que le remisier ne pourrait exciper de la nullité prononcée à l'occasion d'opérations viciées par une majoration dont il aurait eu connaissance ; à plus forte raison, s'il était prouvé qu'il en a profité, il deviendrait solidairement responsable avec l'intermédiaire vis-à-vis de son client, qu'il aurait ainsi aidé à tromper.

**§ 3. — De l'employé de l'intermédiaire faisant
l'office de remisier.**

Dans la pratique, il arrive que les clients confient aux employés des intermédiaires le soin de passer leurs ordres. Dans ce cas, l'intermédiaire peut allouer à son employé, sur le courtage de ses affaires, une bonification qui ne doit pas faire assimiler le commis à un remisier. Tandis, en effet, que le remisier agit en son nom propre, n'est pas appointé par l'intermédiaire, n'est pas son employé, de sorte qu'il est seul responsable de ses fautes vis-à-vis du client, tout autre est la situation de l'employé : celui-ci, par cela même qu'il est employé, peut engager dans certaines circonstances la responsabilité civile de son patron. Des dernières décisions rendues sur la matière (1), il sem-

(1) Paris, 11 mars 1911, *Droit financier*, 1911, p. 428, confirmant Trib. civ. Seine, 4 mai 1907.

ble résulter que la responsabilité de l'intermédiaire, couvrant la faute de son employé, ne peut être invoquée avec succès par le client que dans le cas où ce dernier peut rapporter tout à la fois la preuve qu'il considérait ou a pu considérer comme engageant l'agent, le commis avec lequel il a traité, et la preuve que le commis agissait dans l'exercice des fonctions auxquelles il avait été préposé par l'agent. En principe, si le client ne fait pas ces deux preuves, il ne peut se prévaloir de l'article 1384 du Code civil contre l'intermédiaire. Il y a donc là des questions de fait que, comme toujours, les tribunaux auront à apprécier souverainement.

Lorsque le client s'est adressé à un fondé de pouvoirs de l'agent, qui paraît devoir plus particulièrement représenter l'agent, pourra-t-il, invoquant la qualité du commis, prétendre être dispensé de la preuve à faire dans le cas d'un commis ordinaire ? La Cour de Paris, par deux arrêts du 28 mars 1910 (1), a jugé qu'aucune modification dans les preuves n'est à faire et que la responsabilité de l'agent, même par le fait de son fondé de pouvoirs, ne peut être engagée que si véritablement les deux preuves s'y rapportent. Ces deux arrêts sont caractéristiques en ce que, rendus le même jour à l'encontre d'un même fondé de pouvoirs, mais de clients différents, l'un a prononcé la responsabilité de l'agent et l'autre l'a rejetée, pour les raisons de fait que nous venons d'indiquer.

(1) *Droit financier*, 1911, p. 411 et 413.

Bien que toutes ces décisions ne visent que des employés d'agents, il est indubitable qu'elles sont exactes à l'encontre des employés des coulissiers et des banquiers. D'ailleurs, d'une façon plus générale, sauf les différences dans les remises et le mode de présentation aux chambres syndicales que nous avons indiquées, nous ne voyons pas, en ce qui concerne le remisier, de distinction intéressante à faire entre les agents de change, les coulissiers et les banquiers.

Il n'en est pas de même du représentant ou du démarcheur.

§ 4. — Du démarcheur.

Les agents de change ne sont pas autorisés à avoir des représentants, ou des démarcheurs ; les banquiers, au contraire, ainsi que les coulissiers, peuvent avoir et ont les représentants et les démarcheurs, c'est-à-dire des employés assimilables au commis-voyageur et dont le métier consiste surtout à faire souscrire des titres par la clientèle.

C'est là une mission extrêmement délicate et dans laquelle les abus sont fréquents. Jusqu'à ces derniers temps les tribunaux hésitaient à rendre le démarcheur responsable des énonciations mensongères ou inexacts imprimées sur les titres qu'il plaçait. Un jugement récent du tribunal de la Seine de mai 1913, vient de décider que le démarcheur doit avoir vérifié par lui-même l'exactitude et la réalité des mentions portées sur le titre qu'il place et

qu'il doit s'être assuré qu'aucune des règles imposées pour la constitution d'une société n'a été enfreinte.

Si cette jurisprudence, ce qui est très souhaitable, se précise et se confirme, il y aura peut-être là un obstacle efficace au placement de titres, nous ne disons pas douteux, mais notoirement mauvais.

DEUXIÈME PARTIE

DES DEMANDES DE JUSTIFICATION FORMÉES A L'OCCASION DE L'EXÉCUTION DU MANDAT

L'étude des difficultés que font naître les demandes de justification formées à l'occasion de l'exécution du mandat va nous mettre plus directement aux prises avec tous les moyens que l'on a tirés de la jurisprudence pour essayer d'atteindre le contre-partiste, en restreignant l'effet de la loi de 1885 et en faisant revivre l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil, que cette loi avait cantonnée dans un domaine étroit. Nous allons assister au développement d'un mouvement qui, sous le prétexte de moraliser le marché financier, arrive à faire annuler des contrats qui, dans la plupart des cas, devraient, non pas être annulés, mais simplement redressés. L'étude de la contre-partie, de la majoration, des reports par application, et autres difficultés, nous permettra de reconnaître ce qu'il y a certes de bien fondé, mais aussi d'excessif, dans ces tendances.

Elles procèdent d'une idée généreuse, celle de sauvegarder l'épargne publique et, dans ce but, on frappe sans merci sur tous les intermédiaires, uniquement parce qu'ils ont une mauvaise presse. Or, c'est précisément cette pré-

vention contre laquelle les intermédiaires ne sauraient trop protester ; les clients qui en jouent le plus devant les tribunaux ne sont pas toujours les clients les plus intéressants. Beaucoup trop, parmi eux, surtout à la suite de certaines décisions retentissantes de jurisprudence, s'imaginent qu'il leur est loisible de spéculer en ne courant qu'une chance de gain, car ils espèrent trouver, dans le jeu d'une demande de justification qui leur révélera peut-être des fautes de l'intermédiaire, un moyen commode d'échapper au paiement de leurs différences ; si la demande n'atteint pas ce but, elle aura eu au moins le résultat, toujours appréciable, de retarder leur paiement. On voit facilement, sans qu'il soit besoin d'insister, combien il importe, pour la moralité du marché financier, de ne pas laisser s'étendre cette contagion mentale si regrettable.

Elle a des résultats d'autant plus funestes qu'elle permet au client, grâce à la disposition de l'article 63 du Code d'instruction criminelle, de transporter sur le terrain pénal des demandes en justification d'ordre purement civil, d'arriver ainsi au renversement de la preuve et de rendre nécessaire l'examen de la comptabilité du mandataire.

CHAPITRE PREMIER

PREUVE DE L'EXÉCUTION DE L'ORDRE DE BOURSE.

Les difficultés relatives à la constitution du mandat une fois résolues, nous devons examiner celles qui vont naître de l'exécution même du mandat, dont la preuve est constituée par le bordereau, envoyé au client soit par le négociateur, soit par un autre que ce négociateur.

SECTION I^{re}. — Bordereau délivré par le négociateur.

Nous avons déjà vu le rôle de la lettre d'avis, dont la réception sans protestation par le client constitue pour tous les intermédiaires une preuve et une ratification du mandat donné, même tacitement ; la lettre d'avis ne prouve pas autre chose.

Lorsque les affaires sont trop nombreuses, les intermédiaires peuvent envoyer au client, dès le jour de l'opération, au lieu de la lettre d'avis présentant l'inconvénient de ne pas donner le décompte de cette opération, le bordereau lui-même. Il est inutile de faire remarquer que, dans ce cas, le bordereau, comme le compte de liquidation, véritable bordereau des opérations à terme, emporte

la même présomption de conformité aux instructions données que la lettre d'avis ; mais là s'arrête l'analogie.

Pour le client, le bordereau est la pièce que tout intermédiaire est tenu de lui délivrer, constatant l'achat ou la vente des titres pour son compte. Ce bordereau reste entre les mains du client et lui permet, si les numéros y figurent, de justifier de la propriété des titres achetés ou vendus. Il a toujours le droit de réclamer un bordereau ou un duplicata de son bordereau si l'original a été perdu ; ce droit appartient également à tous ceux qui le représentent : héritiers, syndic de faillite, etc... L'intermédiaire, même agent de change, ne peut en pareil cas refuser la délivrance du bordereau ou de son duplicata en se retranchant derrière le secret professionnel, qui ne peut être violé que lorsque le bordereau est demandé par un tiers étranger, ou quand le client lui-même demande, outre le bordereau, le nom de la contre-partie de l'opération dont il prouve l'exécution.

Pour l'intermédiaire, le bordereau est l'instrument officiel de la négociation, créant en sa faveur une présomption de la régularité de l'exécution de son mandat.

Le bordereau possède donc une valeur probante qui le différencie totalement de la lettre d'avis ; cette valeur probante est-elle la même pour les bordereaux de tous les intermédiaires ?

Une différence essentielle existe et est à relever entre le bordereau de l'agent de change et celui du coulissier ou du banquier.

§ 1. — Bordereau de l'agent de change.

La remise du bordereau est imposée aux agents de change par tous les textes sur la matière depuis l'arrêt du Conseil de 1724, article 26. En principe, cette remise devait être faite au client avant la fin de la Bourse. Mais avec le développement des affaires rendant impossible même la délivrance d'une lettre pendant la séance, il suffit que le bordereau soit expédié au client le soir même, ou seulement dès sa confection si une lettre d'avis a été envoyée en temps utile.

Le bordereau, dont le dispositif n'est pas réglementé, doit indiquer le prix auquel la valeur a été achetée ou vendue, ainsi que tous les calculs nécessaires pour faire ressortir au client, avec ce prix pour base, la somme nette et exacte que représente pour lui l'achat ou la vente des titres chez son intermédiaire, déduction faite des courtages, impôts et timbres, qui lui incombent.

Par bordereau, il faut entendre, non seulement la pièce décomptant au client ses opérations au comptant, mais encore le compte de liquidation, véritable bordereau des opérations à terme, qui n'est envoyé qu'au moment de la liquidation.

Pour les opérations en liquidation, en effet, le résultat n'est définitif qu'à l'arrivée du terme et les éléments définitifs ou consécutifs de l'achat ou de la vente n'apparaissent qu'au moment de la liquidation : à cette date seule il devient possible de procéder au calcul définitif que doit

comporter le bordereau. Avant la liquidation, il suffit donc, pour les opérations à terme, que l'agent de change envoie régulièrement les avis d'opéré, au fur et à mesure de l'exécution journalière. Le client, pour ses opérations à terme, ne saurait donc exiger, à chaque affaire, un bordereau dont, dit la Cour de Paris, la délivrance serait non seulement inutile, mais même dangereuse à cause des interprétations inexactes. C'est qu'en effet, ainsi que le portent les instructions de l'Enregistrement consécutives à la loi de 1893, les opérations ne sont définitivement déterminées qu'à l'arrivée du terme. Certains clients, naturellement dans le but de ne pas payer ou tout au moins de retarder le paiement, avaient émis la prétention de refuser au compte de liquidation la qualité de bordereau et partant, toute la force probante reconnue à ce dernier par l'arrêt de la Cour de Paris du 4 décembre 1902, comme nous le verrons plus loin. Or, il n'est pas sans intérêt de remarquer que cet arrêt, qui a affirmé la valeur probante du bordereau, portait en réalité aussi sur des opérations à terme, et par conséquent reconnaissait *ipso facto* la valeur probante du compte de liquidation ; mais comme l'arrêt ne mentionne que le mot « bordereau », certains clients avaient cru pouvoir prétendre qu'en réalité le compte de liquidation n'était pas un bordereau et ne pouvait donc avoir aucune force probante, n'étant qu'un simple relevé de compte. La Cour de Paris, dans son arrêt du 23 janvier 1906, a coupé court à ces prétentions en jugeant que le compte de liquidation contient toutes les

mentions portées au bordereau du comptant, est extrait comme lui d'un registre à souches, comme lui signé par l'agent et constitue *stricto sensu* un bordereau véritable (bien que la pratique ne lui attribue pas cette qualification), ayant la même force probante. Aucune distinction n'étant donc à faire entre le bordereau et le compte de liquidation, tout ce que nous dirons de la force probante du bordereau doit s'entendre également de celle du compte de liquidation.

Quelles causes donnent au bordereau de l'agent de change sa valeur probante ? C'est d'abord qu'il émane d'un officier public, mandataire d'un ordre spécial, imposé aux parties dans toutes les négociations de titres, et dont la nomination est entourée de garanties particulières, sous le contrôle permanent d'une chambre syndicale. La mission conférée aux agents de change de constater les achats et ventes en matière de négociations de Bourse ne se comprendrait pas si l'attestation donnée par ces officiers publics demeurerait un document sans valeur juridique : ce sont là les termes mêmes de l'arrêt de la Cour de Paris du 23 janvier 1906.

Une seconde raison, et non moins importante, résulte du rôle que l'Administration de l'Enregistrement attribue au bordereau. C'est en effet exclusivement sur lui que sont perçus les divers droits créés par les lois de 1862, 1893 et 1898, afférents à la négociation des titres. Ces droits, primitivement fixés à cinq centimes pour 1000, ont été portés à dix et sont sur le point d'être encore doublés. Dans

une lettre du Directeur général de l'Enregistrement adressée au Syndic des agents de change le 9 juin 1893, le bordereau est reconnu comme la base de la perception de l'impôt, si bien que depuis il est toujours extrait d'un livre à souches et porte un numéro.

De semblables causes justifient le caractère officiel du bordereau. Il est permis d'affirmer qu'il a une valeur probante, qui fait qu'il emporte présomption grave, non seulement de l'ordre donné, mais aussi de l'exécution régulière de cet ordre. En outre, l'agent de change étant tenu au secret professionnel, chaque fois qu'une difficulté naîtra entre lui et un client au sujet de l'exécution d'un ordre, le bordereau régulièrement délivré doit, en principe, faire rejeter toute réclamation non motivée de la part du client, comme aussi toute investigation dans les livres de l'agent de la part de l'arbitre.

Est-il même possible d'aller plus loin et de prétendre que le bordereau est un acte authentique, aux termes de l'article 1317 du Code civil ? Pour qu'un acte soit authentique, il faut qu'il soit rédigé avec les solennités requises par ce texte. Le bordereau n'en comporte aucune : l'article 109 du Code de commerce dit bien qu'il portera la signature des deux parties, mais il impose cette formalité non *ad solemnitatem*, mais *probationis causa*. D'autre part, les travaux préparatoires de l'article 109 établissent que la commission de rédaction du Code supprima intentionnellement, et sur les observations des Chambres de commerce consultées, la qualification d'authentique qu'elle avait d'abord donnée au bordereau.

Quoi qu'il en soit, on peut dire avec MM. Lyon-Caen et Renault (*Traité de droit commercial*, éd. 1889, III, n° 62) : « Il est bien évident, lorsqu'on plaide devant la juridiction commerciale, que le juge, ayant la faculté de baser sa décision sur de simples présomptions, peut trouver, dans la production du bordereau, une présomption de nature à établir l'existence de l'achat ou de la vente et des conditions dans lesquelles ces opérations se sont réalisées. » Ils ajoutent même : « c'est d'ailleurs ce qu'il fait invariablement, et nous estimons que l'on ne saurait le lui reprocher ».

Cependant le Tribunal de commerce de la Seine, dans un jugement du 20 mars 1901, sans s'arrêter à ces raisons, a jugé que le bordereau de l'agent de change, expédié et reçu régulièrement sans protestations ni réserves de la part du client, ne constitue ni une preuve suffisante, ni même une présomption de l'ordre donné et de l'exécution régulière de cet ordre. Il a confirmé sa jurisprudence dans ses jugements des 6 et 23 juin, 17 octobre 1900, et 20 mars 1901. Dans le dernier de ces jugements, il est dit : « Peu importe que le défendant n'articule aucune contestation précise et se borne à contester l'ensemble du compte, l'agent de change, mandataire salarié, recevant des courtages, est soumis aux dispositions de l'article 1993 du Code civil et ne peut être admis à réclamer paiement de son compte, résultant de l'exécution du mandat, qu'autant qu'il justifie de cette exécution. » Le jugement ajoutait : « attendu que les bordereaux offerts par l'agent sont insuffisants pour établir l'exécution de son mandat ; qu'en tous

cas si la représentation des pièces nécessaires à la justification réclamée engage le secret professionnel, elle sera effectuée hors la présence du demandant » et il autorisait l'arbitre nommé en conformité de l'article 429 du Code de procédure civile, véritable mandataire de justice, émanation du tribunal, et comme tel tenu au secret professionnel, à exiger de l'agent tous livres, registres et pièces quelconques nécessaires à l'accomplissement de sa mission. Ajoutons d'ailleurs que c'est au mandataire de la justice et non à la Chambre syndicale des agents de change, comme le prétendait l'agent, que les communications et justifications devaient être fournies.

Les agents de change étaient ainsi assimilés aux coulisiers et aux banquiers, et leur bordereau perdait toute force probante. C'était vraiment tenir peu de compte des charges et des devoirs imposés à ces agents à raison même de leur monopole.

La Cour de Paris, dans son arrêt du 4 décembre 1902 (1), a infirmé cette décision, qui paraissait méconnaître le caractère juridique et la nature du bordereau, ainsi que la stricte obligation imposée de tout temps à l'agent de change d'observer inviolablement le secret professionnel. « Considérant, dit la Cour, que l'agent de change est un officier public, dont l'intermédiaire est imposé aux parties dans toutes les négociations de titres ; que le bordereau dressé par lui est l'instrument officiel de la négociation,

(1) *Droit financier*, 1903, p. 2.

sur lequel sont perçus les droits fiscaux afférents à cette négociation ; que si ce bordereau ne constitue ni un titre ayant force exécutoire, ni même un titre authentique faisant preuve jusqu'à inscription de faux, il constitue néanmoins une présomption grave, pouvant suffire, en matière commerciale, pour motiver une condamnation ; que les juges ont le droit incontestable, sans recourir aux vérifications préalables de la Chambre syndicale, d'ordonner en tout état de cause telle mesure d'instruction qu'ils jugent indispensable pour éclairer leur religion ; mais qu'ils ne sauraient prescrire des mesures d'avant faire droit, dont le seul effet serait d'aboutir à une procédure dilatoire et coûteuse ; que la simple allégation par le débiteur qu'il y a lieu à vérification est inopérante ; qu'il ne peut d'ailleurs être porté atteinte au secret professionnel, rigoureusement imposé aux agents de change, que dans des cas exceptionnels et dans des conditions strictement légales. »

Depuis cet arrêt, la jurisprudence de la Cour de Paris semble ne pas avoir varié dans l'appréciation de la force probante du bordereau : elle s'est affirmée encore dans l'arrêt du 23 janvier 1906, reconnaissant au compte de liquidation, comme nous l'avons vu, la même valeur probante que celle qui s'attache au bordereau (1).

D'autre part, la Cour de Lyon, dans son arrêt du 4 février 1909 (2), a repris, en ce qui concerne les bordereaux

(1) *Droit financier*, 1906, p. 104.

(2) *Droit financier*, 1909, p. 203.

et comptes de liquidation, les considérants si nets de la Cour de Paris ; son arrêt ayant été déféré à la Cour de cassation, la Chambre des Requêtes a rejeté le pourvoi, sans statuer souverainement sur la question (1). Il est néanmoins permis d'affirmer que la jurisprudence est aujourd'hui constante à cet égard (2).

Des bordereaux d'application. — La force probante du bordereau étant ainsi nettement précisée, il convient d'examiner le cas où l'agent de change applique chez lui deux clients lui ayant passé l'ordre d'exécuter des opérations en sens inverse sur la même valeur ; par exemple, X... lui a passé l'ordre d'acheter 25 Rio, sans limitation de cours ou à un cours donné, et Y... lui a passé l'ordre de vendre 25 Rio sans limite, ou au même cours que Y... Si les cours s'y prêtent, ce qui est toujours le cas pour les ordres sans limite, l'agent de change va-t-il pouvoir opérer à la fois pour Y... et X... ?

A s'en tenir aux termes de l'ordonnance de police de l'an XI et de l'arrêté du 12 prairial an X, le concours d'un agent de change intermédiaire paraît nécessaire. On a soutenu en effet que l'agent de change n'a pas le droit de procéder ainsi à des applications de clients par clients,

(1) Cass. req., 2 mai 1910, *Droit financier*, 1912, p. 521.

(2) Les tribunaux de commerce se sont rangés à cette jurisprudence. V. notamment : Trib. com. Seine, 12 février 1903, *Droit financier*, 1903, p. 189 ; Trib. com. Lyon, 8 mai 1903, *Ibid.*, 1904, p. 8 ; 17 juin 1904, *Ibid.*, 1904, p. 412 ; Trib. com. Nantes, 29 mars 1904, *Ibid.*, 1905, p. 405 ; Trib. com. Seine, 25 mars 1905, *Ibid.*, 1905, p. 190.

car cette pratique enlève aux clients de sérieuses garanties.

Il convient toutefois de remarquer que l'opération se fait en Bourse dans le temps légal et qu'elle est inscrite à ce moment même sur le carnet de l'agent, qui se conforme ainsi à la loi, celle-ci exigeant que les négociations aient lieu seulement pendant les heures d'ouverture de la Bourse : les affaires par application doivent donc être conclues et portées sur le carnet de l'agent pendant la séance de Bourse. La prohibition de l'arrêt du Conseil du 27 décembre 1724, article 39, reproduite par les arrêts du Conseil des 26 novembre 1781, 7 août 1785, articles 2 et 3, et 10 juin 1788, article 7, a été reprise dans l'arrêté du 27 prairial an X, article 3 : « Il est défendu de s'assembler ailleurs qu'à la Bourse et à d'autres heures qu'à celles fixées par le règlement de police pour proposer et faire des négociations, à peine de destitution des agents de change ou courtiers qui y auraient contrevenu, et pour les autres individus, sous les peines portées par la loi contre ceux qui s'immiscent dans les négociations sans titre légal. » Ce que défend ce texte, c'est la réunion ou le rassemblement hors Bourse ; quand les courtiers vont isolément chez leur client et se constituent leur intermédiaire, ils peuvent le faire sans encourir aucune pénalité.

Peut-on tirer de ces textes l'argument permettant de décider que les reports par application sont prohibés ? Comme le dit un vieil auteur, ces arrêts tracent le mode de la négociation qui s'établit en général par le concours de deux agents de change, mais on ne voit point qu'ils

déclarent que la négociation ne pourra jamais se conclure par le même agent de change stipulant pour deux clients à la fois. Très certainement, comme on savait que l'es-pèce se présentait fréquemment, la loi n'eût pas manqué d'interdire spécialement à l'agent de change la double opération. On ne peut, d'autre part, reprocher dans cette hypothèse à l'agent de change d'opérer pour son compte contrairement à l'article 85 du Code de commerce. Enfin, il ne porte pas atteinte au secret professionnel. De tous temps, d'ailleurs, les ventes par application ont été reconnues licites. Au reste, l'article 43 *in fine* du décret de 1890 décide à l'égard des affaires par application : « les mêmes règles doivent être suivies pour l'exécution par voie d'application des ordres en sens contraire reçus par le même agent de change. L'agent de change, avant de réaliser l'application, fait constater par un des membres de la Chambre syndicale l'absence de demandes ou d'offres plus favorables ».

Les bordereaux d'application délivrés régulièrement par l'agent de change ont donc incontestablement, et pour les mêmes raisons, la même force probante que le bordereau simple. C'est ce qu'a décidé la Cour de Paris, dans ses arrêts des 15 mars et 19 avril 1911, en jugeant que seul un agent de change près d'une Bourse ayant parquet peut délivrer un bordereau constatant l'exécution et permettant à l'agent de change intermédiaire de *faire application* à ses clients d'opérations réellement faites en Bourse.

Le banquier ou l'agent de change de province peut,

pour les opérations se traitant sur la place de Paris, demander à l'agent de change un bordereau d'application sur lequel il paie un courtage réduit et au moyen duquel il lui est permis d'appliquer sur ses livres les négociations de sens différents qu'il a exécutées pour sa propre clientèle. La production par le banquier ou l'agent de change de province d'un bordereau d'application dans une demande en justification de mandat faite par son client constitue donc un document ayant une valeur probante adéquate à celle qu'aurait un bordereau afférent à chacune des affaires, tant à l'achat qu'à la vente.

Un des éléments essentiels du bordereau d'application est la fixation du prix de la négociation par l'agent de change au cours de la séance de Bourse. Si ce bordereau venait à être demandé à un agent de change de province par un banquier de Paris, sa production par ledit banquier dans une demande en justification pourrait-elle arrêter contre lui toute poursuite pour contre-partie à cause de la valeur probante qui est reconnue au bordereau d'agent de change ? Le Tribunal correctionnel de la Seine, dans son jugement du 21 juin 1913 (*Droit financier*, 1913, p. 434), a décidé avec raison que pareil bordereau, surtout lorsqu'il est antidaté, ne saurait avoir en aucun cas la valeur probante que le banquier prétend lui donner ; il n'est qu'un simple jeu d'écritures et ne saurait faire preuve de négociation. De plus, en s'adressant à un agent de province pour obtenir des bordereaux d'application sur des valeurs cotées à Paris, le banquier s'est adressé à un agent

incompétent : l'opération est donc irrégulière et nulle et ce fait, même sans intention frauduleuse, constitue de la part du banquier le délit d'immixtion (1).

§ 2. — Bordereau des coulissiers et banquiers.

Si telle est la force probante reconnue au bordereau et au bordereau d'application des agents de change, en est-il de même du bordereau du coulissier ou du banquier ? Sans doute, une différence fondamentale existe entre ces deux catégories de mandataires et il est impossible de donner en faveur du coulissier ou du banquier tous les éléments qui constituent la valeur probante du bordereau. Toutefois, faut-il lui refuser toute force probante ? Nous ne le pensons pas.

Les coulissiers ont aujourd'hui une chambre syndicale, dont l'admission est subordonnée à des conditions très sévères et qui offre toutes les garanties désirables : leurs bordereaux doivent bénéficier d'une présomption de fait très légitime, dont doivent jouir aussi les grandes banques, dont la solvabilité est hors de doute.

Il faut aussi appliquer, par analogie, aux comptes de liquidation des coulissiers et des banquiers les mêmes règles qu'aux bordereaux, car la question se pose dans les mêmes termes.

(1) Il s'agissait en l'espèce d'un banquier contre-partiste à Paris qui, moyennant un courtage moins élevé, avait cru pouvoir échapper au délit de contre partie en représentant un bordereau d'agent de change de province donné à la vérité, sinon par complaisance, du moins en méconnaissance de la compétence territoriale de l'agent.

SECTION II. — **Bordereau délivré par un non-négociateur.**
Théorie du mandat substitué.

Il arrive fréquemment que le mandataire ne peut accomplir lui-même le mandat qui lui a été donné ; par exemple, c'est un ordre sur une valeur de parquet passé par le client à un banquier ou à un coulissier ; c'est un ordre de coulisse passé à un agent de change pour être exécuté sur un marché en banque (1). Le client sait que son mandataire est obligé, par la nature même des ordres qu'il a passés, de s'adresser à un autre intermédiaire seul qualifié, car si ce mandataire agissait autrement, il deviendrait contre-partiste à l'insu de son client et pourrait par suite voir invoquer contre lui l'application de l'article 405 du Code pénal.

Si certains intermédiaires sont ainsi nécessairement et

(1) Rappelons qu'il n'y a pour l'agent de change aucune obligation de passer, pour l'exécution de ses ordres, par l'intermédiaire du coulissier, si dans sa clientèle il a la contre-partie de l'ordre en coulisse qui lui est donné. Il n'a pas besoin de demander une lettre d'application au coulissier. Les coulissiers, au contraire, ainsi que les banquiers, pour les ordres au parquet dont ils ont la contre-partie dans leur clientèle, ne peuvent, à cause du monopole, se passer d'un bordereau d'application de l'agent de change. Le banquier, pour les ordres en coulisse dont il a l'application, est également obligé de demander un bordereau d'application pour les valeurs se traitant à la coulisse. En outre, il arrive fréquemment que les ordres soient passés pour la place de Paris par des clients de province à leurs intermédiaires, mis ainsi dans l'obligation, pour accomplir leur mandat, de faire exécuter les ordres qui leur sont transmis par des intermédiaires de la place de Paris.

légalement imposés pour l'exécution d'un mandat dit substitué, le mandataire du client a-t-il le choix libre de l'intermédiaire à la seule condition de le choisir dans la catégorie qualifiée ? En pratique, le client confère ordinairement à son mandataire tous pouvoirs pour choisir librement son substitué ; il peut cependant arriver, et il arrive, que le client impose celui-ci à son mandataire. Dans ce cas, le mandataire ne saurait plus être responsable vis-à-vis de son client de la solvabilité de l'intermédiaire qu'il n'a pas choisi librement.

Le substitué peut d'ailleurs lui-même se substituer un autre intermédiaire ; il se forme comme une chaîne de mandats, nécessaires pour l'accomplissement du mandat primitif.

Dans toutes ces hypothèses, le mandant primitif va-t-il pouvoir mettre en cause directement tous ses mandataires successifs pour arriver à l'exécution complète de ses ordres ? A-t-il contre chacun d'eux une action personnelle et directe ? D'autre part, en sa qualité de donneur d'ordres, est-il en droit de surveiller la réalité et la régularité de toutes les opérations que comporte l'exécution de son mandat jusqu'à complète réalisation, quels que puissent être la complexité des opérations, le nombre et la nature des interventions successives ? Ou, au contraire, peut-il se produire, au cours de ces recherches successives dans la régularité des opérations tel fait (comme la qualité d'agent de change d'un intermédiaire chargé de l'exécution des ordres) qui empêche le client de pousser plus loin ses

recherches et arrête ses investigations dans cette série de justifications régressives ?

Si nous demandons aux nombreuses décisions de justice la solution de la question, nous sommes obligés de reconnaître que deux opinions contradictoires sont en présence. Certaines (1) reconnaissent au donneur d'ordres tous les droits pour pousser jusqu'au bout la vérification de la régularité des opérations qu'a comportées l'exécution du mandat jusqu'à sa complète réalisation.

D'autres, au contraire, reconnaissent que des barrières existent à ces investigations régressives et sans fin et décident qu'un règlement de comptes sans protestation, dans les formes des articles 527 et suivants du Code de procédure civile, constitue une fin de non-recevoir à toute demande de justification (2) : le banquier, l'agent de change chargé d'exécuter l'ordre transmis, à la demande de justification faite par le client, justifie pleinement de l'exécution du mandat, du moment qu'aucune preuve de faute n'est rapportée contre lui, par l'envoi régulier de ses bordereaux et de ses comptes de liquidation, ou de ceux de l'intermédiaire qu'il avait lui-même chargé d'exécuter l'ordre. C'est là, croyons-nous, qu'est la vérité juridique.

Toutefois, en présence de ces divergences si fâcheuses, il est indispensable de chercher à déterminer la situation juridique du mandataire vis-à-vis de son client donneur

(1) Trib. com. Seine, 2 septembre 1909, *Droit financier*, 1911, p. 125 ; Pau, 1^{er} décembre 1910, *Droit financier*, 1911, p. 222.

(2) Douai, 22 juillet 1870, et surtout Poitiers, 15 juillet 1913.

d'ordres. Est-on en présence du mandat substitué dont parle l'article 1994 du Code civil ou s'agit-il d'un mandat d'une nature spéciale ? C'est à cette dernière solution que se range l'arrêt de la Cour de Douai : il considère le banquier de province comme ayant reçu de son client, non pas l'ordre d'exécuter un achat ou une vente, mais bien le mandat de charger l'intermédiaire compétent de l'exécution d'ordres qui ne peuvent être exécutés par d'autres que par les intermédiaires qualifiés.

Il ne faut pas perdre de vue, en effet, comme nous l'avons déjà fait remarquer, que si le banquier exécutait l'ordre lui-même, il deviendrait, par cela seul qu'il a méconnu la nature de son mandat, contre-partie de son client à son insu et passible de toutes les peines que semblable irrégularité entraîne. Le banquier ne se substitue donc pas quelqu'un pour accomplir le mandat, puisqu'il est lui-même dans l'impossibilité de l'accomplir et qu'il agit comme un véritable commissionnaire *du croire*. C'est en son nom personnel et sous sa propre responsabilité qu'il va traiter avec l'intermédiaire qualifié dont il a presque toujours le libre choix et qui va d'ailleurs ignorer lui-même le nom du client, pour lequel en définitive l'ordre a été exécuté. Il y a donc, non pas mandat substitué, mais deux mandats successifs différents : 1^o mandat spécial donné par le client à son banquier de se charger de trouver l'intermédiaire qualifié pour l'exécution de l'ordre qu'il lui a passé ; 2^o mandat par ce banquier à un autre intermédiaire d'exécuter l'ordre en son propre nom. Par suite, à notre avis,

il y a de sa part justification suffisante du mandat de faire exécuter l'ordre qu'il a reçu lorsqu'il rapporte des bordereaux et comptes du substitué.

L'arrêt de la Cour de Pau, bien que plus exigeant vis à-vis du banquier, puisqu'il demande la pleine justification de la régularité et de la réalité des opérations chez tous les mandataires, considère cependant, comme la Cour de Douai, que le banquier a agi comme un commissionnaire *du croire* et ne fait aucune allusion au mandataire substitué de l'article 1994 du Code civil. Au surplus, la pratique démontre l'inexactitude de cette appellation de *mandataire substitué*. L'agent ou le coulissier de Paris qui reçoit des ordres d'agents ou de banquiers de province, n'a nullement l'idée d'exécuter des ordres à titre de mandataire substitué, sinon il aurait soin de se renseigner sur la solvabilité que pourrait présenter un client ayant un rapport éloigné, mais certain, avec lui. Il estime au contraire et à juste titre qu'il n'a pas à se préoccuper de la qualité des clients que peut avoir derrière lui le banquier qui lui a passé des ordres ; ce qui lui importe c'est simplement la solvabilité de son propre client, car c'est lui seul qu'il connaît, c'est avec lui seul qu'il a contracté. Comment pourrait-il, au surplus, en être autrement, alors que le banquier ne lui donne jamais le nom du client, et qu'il refuserait d'ailleurs de le connaître, s'il lui était offert.

Aussi la Cour de Poitiers déclare-t-elle que le banquier du client donneur d'ordres, qui a agi comme un commissionnaire *du croire*, a, en agissant ainsi, complètement

rempli son mandat et qu'en conséquence, il justifie de l'exécution du mandat spécial qu'il a reçu en fournissant les avis d'opéré, les comptes de liquidation, et en offrant, par surcroît, la production de ses répertoires.

Cette jurisprudence est seule conforme à la pratique des affaires, car il serait intolérable que, sous prétexte de mandat substitué, il fût permis de violer impunément le secret des affaires auquel tiennent tant les clients.

Au surplus, la question du mandataire substitué soulève, en ce qui concerne l'agent de change, une difficulté particulière : celle du secret professionnel.

L'article 19 du règlement du 27 prairial an X, et le décret de 1890 imposent à l'agent de change, dans l'intérêt du client, le secret le plus absolu au sujet des négociations dont il a été chargé. Cette obligation, toujours aussi rigoureuse, risquerait fort, avec la théorie qui permettrait au client de réclamer des justifications aux différents intermédiaires qui se sont transmis ses ordres, d'être violée, puisqu'un tiers, n'ayant jamais traité avec l'agent, pourrait néanmoins obtenir un droit d'investigation dans ses livres. Nous croyons donc, avec l'arrêt de la Cour de Poitiers, que, du moment qu'il n'y a ni fraude, ni présomption de dol ou de fraude, le mandataire du client demandant la justification de son mandat donne pleine et suffisante satisfaction à celui-ci en rapportant les avis d'opéré et les comptes de liquidation de l'intermédiaire qualifié qui a exécuté les ordres.

Sans doute cette juste interprétation des obligations du

mandataire, cette condamnation du mandat dit substitué, va à l'encontre des idées de ceux qui, sous le prétexte d'extirper la contre-partie et d'affirmer la moralité des marchés financiers, interprètent à la lettre les termes de l'arrêt bien connu de la Cour de cassation du 10 décembre 1912. Sans doute encore cette interprétation vient de recevoir une nouvelle consécration dans l'arrêt de la Cour d'appel de Paris (Chambre des mises en accusation) du 2 mai 1913, décidant que l'expert de Bourse ne doit pas limiter ses investigations aux seuls documents et pièces comptables produits par les inculpés, mais qu'il peut encore demander au juge d'instruction d'étendre les effets de son ordonnance à tous ceux dont le concert frauduleux lui apparaîtra avéré, tant en qualité de mandataire substitué qu'en celle de contre-partie de complaisance.

Mais ces décisions ne sauraient avoir la portée qu'on leur donne ; elles s'expliquent l'une et l'autre par les faits de la cause et parce qu'elles constatent toutes deux qu'en l'espèce il y avait *concert frauduleux avéré*. Mais elles ne sauraient être généralisées et ne peuvent être invoquées contre la thèse que nous venons d'exposer et qui, nous le répétons, nous paraît la seule compatible à la fois avec les principes généraux et la pratique des affaires.

CHAPITRE II

PRINCIPALES DIFFICULTÉS CONCERNANT LA LIVRAISON DES TITRES
ET LES PAIEMENTS, TANT POUR LES OPÉRATIONS AU COMPTANT
QU'À TERME, AU CAS OU AUCUNE CONTESTATION N'EST ÉLEVÉE
SUR LA VALEUR PROBANTE DU BORDEREAU.

SECTION I. — Individualisation des valeurs dues *in genere.*

Opérations au comptant. — Le client ayant reçu son bordereau et approuvé son contenu, se présente au guichet de l'intermédiaire pour retirer ou livrer les titres pour lesquels il a donné l'ordre à l'intermédiaire d'acheter ou de vendre pour son compte. La remise du titre est l'individualisation, la spécification d'une marchandise due *in genere*. Aussi, l'agent de change, lorsqu'il délivre les titres, doit-il demander un reçu, car le bordereau ne porte que sa signature. Il en est de même en ce qui concerne l'argent qu'il verse au client ou reçoit de lui. Il faut assimiler à la remise proprement dite celle qui s'opère par le fait de son dépôt au dossier du client dans les caisses de l'agent après que l'application en a été faite sur ses livres intérieurs avec désignation de N° S. Dès ce moment, en effet, le titre appartient bien, semble-t-il, au client. L'individualisation ne pouvait se faire avant ce moment. En effet,

à la Bourse, l'agent ne peut exécuter que sous son propre nom les ordres reçus, puisqu'il est commissionnaire. Le jour même, il confirme le dépouillement qu'il fait à la Bourse sur un carnet spécial portant le timbre de la Compagnie et qui lui est délivré par la Chambre syndicale, ainsi qu'à ses commis. La tenue de ce carnet est obligatoire pour l'agent de change, tout autant que celle du répertoire (art. 41 du décret de 1890). Mais à la différence du répertoire, le carnet n'est pas soumis aux formalités du timbre et du paraphe ; l'article 11 du décret du 25 prairial an X ne prescrit pour lui aucune forme et n'exige même pas qu'il soit sur papier timbré. Les agents écrivent toujours au crayon sur leur carnet. Il doit y avoir concordance entre le carnet et le livre-journal ou répertoire. On serait même tenté de dire, s'il y avait désaccord entre les deux, que le carnet étant le livre primitif, c'est à lui qu'il conviendrait de s'en rapporter.

Quand l'agent ou ses commis rentrent de la Bourse, leur premier soin est de procéder à ce que l'on appelle le dépouillement.

Sur la feuille de dépouillement, une première individualisation est faite, en ce sens que les clients acheteurs et vendeurs de l'agent vont être mis en face des contreparties que l'agent a dû trouver au parquet ou dans sa clientèle pour pouvoir exécuter son mandat. Ce dépouillement, qui sera ensuite transcrit sur le livre officiel, le répertoire, n'indique nullement, pas plus que ce dernier du reste, que les noms de vendeurs et d'acheteurs rappo-

chés au hasard du dépouillement soient ceux des acheteurs et vendeurs définitifs qui se livreront ou lèveront entre eux les titres. Ces écritures ne prouvent qu'une chose, c'est que l'agent commissionnaire s'est acquitté régulièrement de son mandat en achetant de confrères ou de clients ou en leur vendant le nombre de titres nécessaires pour faire face à toutes ses obligations. Ce qui est déterminé par ces écritures, c'est le nombre de titres auquel chaque client a droit. L'individualisation proprement dite ne se fait donc que quand les titres ayant été livrés à l'agent par ceux qui les lui doivent, — soit qu'ils lui viennent des agents, pour lesquels un service spécial de livraisons a lieu tous les jours à la Chambre, soit qu'ils lui viennent des clients, — il prend dans ces titres, tous de même nature, tels titres qu'il spécialise, en en notant les N^{os} S., en les appliquant au client acheteur et en les déposant à son dossier.

Opérations à terme. — Dans ces opérations, la spécification du titre n'a lieu que lorsque les titres livrés en liquidation à l'agent sont placés par lui dans le dossier du client. Point n'est donc besoin pour l'agent, au cours de l'exécution de son mandat, d'avoir présent à l'esprit le nom de chacun de ses mandants. Ce qui l'intéresse, c'est de savoir la quantité de titres qu'il a reçu ordre d'acheter ou de vendre. Il achète et vend le tout en bloc à son nom, puis répartit à chaque client la quantité demandée, se réservant d'individualiser le nombre des titres ainsi dus, par des écritures successives, au fur et à mesure de leur rentrée.

**SECTION II. — Difficultés provenant des délais à l'occasion
de la remise des titres et des fonds.**

§ 1. — Délais accordés à l'agent de change.

Les titres provenant de l'achat de valeurs au porteur doivent être mis à la disposition du donneur d'ordres dès le lendemain de la livraison à l'agent acheteur et au plus tard le jour de la quinzième Bourse qui suit celle où la négociation a été faite. Si les titres proviennent de l'achat de valeurs transmissibles par voie de transfert, le délai est celui de la vingtième Bourse qui suit la négociation. S'il s'agit d'actions de compagnies d'assurances, un délai supplémentaire de huit jours est accordé.

Tant que ces délais ne sont pas révolus, le client n'est pas en droit d'inquiéter son intermédiaire. Mais que va-t-il se passer si les délais expirent sans que satisfaction lui ait été donnée ? L'article 55 du décret de 1890 décide que si la livraison n'a pas été effectuée dans les délais réglementaires, le donneur d'ordres peut, après avoir mis l'agent de change en demeure par acte extra-judiciaire, notifier dans la même forme et dans le délai de 24 heures cette mise en demeure à la Chambre syndicale qui prendra les mesures nécessaires pour au besoin exécuter elle-même l'ordre au mieux des intérêts du client, aux risques et périls de l'intermédiaire. La Chambre syndicale ainsi saisie, ne pourrait s'y refuser qu'en dénonçant la situation, dans

le délai de 15 jours, au président du tribunal de commerce. En pratique, il est presque inutile de le dire, les choses ne se passent ainsi que lorsqu'il y a contestation entre l'intermédiaire et son client.

Dans le cas où le client a fait vendre des titres et s'est conformé aux exigences du règlement, il a droit d'exiger les fonds provenant de la vente d'effets au porteur dès le surlendemain du jour de la négociation. Si les titres n'avaient pas été livrés dès le jour de la négociation, les fonds ne seraient à la disposition du client que le surlendemain du jour où les titres ont été remis (art. 41). Les fonds provenant de la vente d'effets transférables doivent être à la disposition du donneur d'ordres dès le surlendemain de la consommation du transfert (art. 44 du règlement particulier). Passé ces délais, les donneurs d'ordres peuvent recourir aux mesures prévues à l'article 55 du décret du 7 octobre 1890, comme dans le cas précédent et sous les mêmes conditions.

Il arrive quelquefois dans la pratique que les fonds sont versés au client, naturellement aux risques et périls de l'intermédiaire, même avant la négociation des titres. Nous disons *aux risques et périls de l'intermédiaire*, car si, par hasard, un effondrement survenait, que les titres subissent une dépréciation considérable et que le client ne fût plus en mesure de rembourser le montant qui lui a été payé, l'agent de change ne serait pas intégralement remboursé.

§ 2. — Délais accordés au client.

Le vendeur de titres qui ne les a pas remis dans les trois jours qui suivent un avertissement par lettre recommandée s'expose à ce qu'en vertu de l'article 59 du décret de 1890 l'agent procède sans autre mise en demeure, aux risques et périls dudit vendeur, à l'achat de valeurs semblables. Si, au lieu de vendre des titres, le donneur d'ordres en avait acheté, la situation serait la même : trois jours après avertissement par lettre recommandée, le donneur d'ordres serait exposé à voir les titres qu'il a achetés revendus à ses risques et périls. S'il s'agissait de valeurs nominatives, dans le cas d'achat, il y aurait lieu de remettre une acceptation de transfert. S'il s'agissait de vente, les valeurs devraient être accompagnées d'une déclaration de transfert.

Lorsque les titres sur lesquels un tirage doit avoir lieu ne peuvent être remis en temps utile au client, nous avons vu qu'il est en droit d'exiger la remise des numéros des dits titres. Que se passe-t-il si l'agent de change ne peut fournir ni numéros ni titres ? La Chambre syndicale a fixé à forfait à 5 francs par titre l'indemnité à laquelle le client a droit. Mais celui-ci n'est pas lié par cette décision purement intérieure de la Chambre et s'il estime l'indemnité insuffisante, il peut intenter une action en dommages-intérêts ou même demander la nullité de sa vente.

§ 3. — Rachat des titres non livrés dans les délais.

Lorsque les titres n'ont pas été livrés dans le délai fixé entre agents, c'est-à-dire avant la dixième Bourse qui suit celle de la négociation, l'agent de change acheteur, pour pouvoir faire face à l'obligation où il se trouve de livrer le titre à son donneur d'ordres dans le délai régulier, c'est-à-dire le jour de la quinzième Bourse, doit, avant la onzième Bourse, sous réserve de l'application des pénalités prévues à l'article 23 du décret du 7 octobre 1890, afficher son confrère vendeur. L'affiche qui porte le nom de la valeur est apposée d'une manière apparente dans un endroit de la Bourse accessible au public. Elle reste apposée pendant trois Bourses pleines. Passé ce délai, c'est à-dire à la quatorzième Bourse qui suit celle de la négociation, il est procédé sans remise au rachat officiel par les soins de la Chambre syndicale. Comme, aux termes de l'article 37 du même règlement, la livraison des titres doit être faite dans les vingt-quatre heures pour les titres au porteur, l'agent de change pourra être en mesure de livrer à son client dans le délai voulu, c'est-à-dire au plus tard le jour de la quinzième Bourse qui a suivi la négociation. S'il s'agit de titres nominatifs, ils doivent être livrés à l'agent de change acheteur au plus tard avant la septième Bourse qui suit celle du rachat. D'après l'article 72 du même règlement, les rachats et reventes officiels peuvent se traiter à des cours non cotés.

Critique du rachat. — Dans la pratique, les différences de cours entre les cours cotés et les cours de rachat sont souvent sensibles. Il arrive même parfois que malgré le contrôle de la Chambre syndicale qui opère le rachat pour le compte des agents, on fait payer vraiment trop cher à l'acheteur l'obligation où est le vendeur de livrer le titre dans les vingt-quatre heures ; d'autant plus que, assez souvent, des gens peu scrupuleux font servir à un rachat sans avoir le titre, en sorte que rien ne justifie la différence de cours que doit supporter celui qui a été racheté ; peu importe que la différence incombe au client ou à l'agent. Il arrive même que certains, pour profiter des cours exagérés de rachat, mettent en circulation des titres qu'ils savent non négociables. Sans aller aussi loin, certains clients ne se font pas scrupule d'exiger de leur agent vendeur le rachat des titres qu'il ne peut leur livrer lorsqu'eux-mêmes doivent ces mêmes titres à un autre agent, puis fournissent au rachat et encaissent une différence qui peut aller jusqu'à 30 et 40 francs par titre. Il arrive même que l'agent vendeur a justement comme contre-partie le confrère auquel les titres sont dus par ce même client. Les agents de change étant tenus au secret professionnel et ne devant pas communiquer le nom de leurs clients, il est très difficile de remédier aux inconvénients que comporte le rachat officiel. Ces inconvénients sont cependant très sensibles et surtout très fréquents, étant donnée l'extension prise, nous ne dirons pas par les spéculations, mais par les affaires au comptant.

Beaucoup de gens, en effet, font vendre des titres sans se douter qu'ils doivent les livrer dans un délai fixé ; ils partent en voyage et amènent par leur négligence les retards les plus préjudiciables au bon fonctionnement des affaires. Nous pensons qu'à la sanction du rachat devrait s'ajouter celle des astreintes ; par exemple, il devrait être de règle que tout titre non livré dans les délais réglementaires rendrait le vendeur passible d'une amende de 5 francs par jour de retard. Il y aurait peut-être là aussi un moyen, nous ne dirons pas d'arrêter la spéculation au comptant, mais de la régulariser.

§ 4. — Liquidation d'office des opérations à terme ou au comptant non réglées dans les délais.

Liquidation d'office. — La livraison des titres qui ne s'est pas faite en temps utile a eu pour conséquence le rachat, dont nous venons d'étudier le fonctionnement et les inconvénients.

Le non-paiement dans les délais prévus, soit du montant des titres achetés au comptant, soit du solde des comptes de liquidation, pour les opérations faites à terme, a pour conséquence ce que l'on appelle la liquidation d'office, c'est-à-dire faite par l'intermédiaire sans ordre de son client.

Ces liquidations d'office soulèvent une question délicate et importante. Le client d'un intermédiaire peut être engagé sur des opérations au comptant ou à terme ; à terme

ces opérations peuvent être ferme ou à prime, sur valeurs cotées en coulisse ou sur valeurs non cotées ; le client peut tomber en liquidation judiciaire ou en faillite ; le contrat entre un banquier et un intermédiaire peut être un contrat direct. Autant de variantes à la théorie générale de la liquidation anticipée, que nous étudierons séparément après avoir essayé de dégager le principe.

Qu'il s'agisse d'une liquidation d'office anticipée au comptant ou à terme, la cause de cette liquidation est toujours motivée par le désir et quelquefois même par la nécessité où se trouve l'intermédiaire, pour sauvegarder ses intérêts, de ne pas continuer à son client les engagements qu'il peut avoir. L'intermédiaire, nous l'avons déjà dit, peut prendre librement cette attitude, mais à ses risques et périls. Il a le droit, en usant de l'article 1184 du Code civil, au cas où son client ne satisfait pas soit à la remise de titres vendus, soit au versement des fonds nécessités par l'achat, de faire toutes opérations nécessaires pour liquider la position de son client, qui n'a point tenu son engagement. S'il est exact de soutenir, conformément à la doctrine de la Cour de cassation (1), et comme le veulent les besoins des affaires, que dans les contrats de Bourse il existe toujours une convention tacite contraire permettant d'invoquer de plein droit la condition résolutoire, sans tenir compte du paragraphe 3 de l'article 1184 du Code civil, l'intermédiaire ne pourrait plus être recher-

(1) Cass., 29 novembre 1886, Sirey, 1888.1.63.

ché pour une liquidation d'office faite loyalement, c'est-à-dire lorsque le préjudice causé par la position du client est réel. La question est de savoir si l'agent de change, pour les opérations au comptant, peut en faire la liquidation anticipée et de quelle façon. L'article 59 du décret du 7 octobre 1890 exige, pour que la liquidation d'office soit valable, en ce qui concerne les valeurs traitées au comptant, qu'elle ne soit faite que dans un délai de trois jours à partir de l'avertissement donné au client par lettre recommandée. Le texte est formel et toute liquidation au comptant faite différemment pourrait exposer l'intermédiaire à la réparation du préjudice causé par cette liquidation.

Il ne pourrait en être autrement qu'au cas de conventions contraires, en admettant, bien entendu, qu'on regarde comme licite cette modification, car alors la question de la liquidation d'office ne se poserait pas.

Liquidation d'office anticipée à terme. — C'est surtout pour les opérations à terme que la question prend toute son importance. Les risques encourus sont beaucoup plus grands, la nécessité de les limiter beaucoup plus urgente, et, d'un autre côté, les variations du marché à terme sont tellement brusques et inopinées qu'une liquidation ainsi faite un jour de panique peut déterminer une perte importante, que la liquidation suivante effacerait, parfois même en procurant au client un bénéfice. Rien d'étonnant donc à ce que clients et intermédiaires cherchent à établir d'une façon définie leurs droits en pareilles circonstances. Le

décret de 1890 a, pour les opérations à terme, délimité de façon précise les cas et les moments où l'agent de change a le droit de procéder à la liquidation d'office des positions à terme de son client.

Lorsque le donneur d'ordre n'a point, le premier jour de la liquidation des diverses valeurs et avant la Bourse, remis à l'agent de change, suivant les cas, les titres accompagnés, s'il y a lieu, de la déclaration de transfert, ou les fonds accompagnés, le cas échéant, de son acceptation, l'agent de change peut exercer, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure préalable et à l'égard de toutes les opérations engagées par le donneur d'ordre en défaut, les droits spécifiés à l'article 59 cité plus haut. Les droits de l'agent de change sont les mêmes à l'égard du donneur d'ordre dont les opérations ont été reportées, en tout ou en partie, s'il ne remplit pas ses obligations avant la fin de la liquidation. Aucune mise en demeure préalable n'est nécessaire, qu'il s'agisse d'un vendeur ou d'un acheteur à terme qui n'a pas apporté les fonds ou livré les titres avant la Bourse le jour de la liquidation et n'a pas donné l'ordre de faire reporter sa position.

Pour le cas où le client à terme a fait reporter sa position, l'agent de change, pour procéder à la liquidation d'office de la position dont il a ainsi accepté le report, doit attendre l'arrivée de la liquidation. Quand il s'agit de positions reportées, l'agent de change peut-il, malgré le report qu'il a consenti, procéder à la liquidation d'office du client, si ce dernier ne paie pas son solde au jour des

débiteurs ? Aux termes du décret, l'agent de change pourra effectuer la liquidation des positions ainsi reportées, car le report n'a été fait que sous condition que le paiement au jour des débiteurs serait effectué. Si le paiement n'a pas lieu, c'est une véritable condition résolutoire et l'intermédiaire n'est plus tenu à l'obligation de son contrat, telle qu'elle résulte de l'article 1186 du Code civil : ce qui n'est dû qu'à terme ne peut être exigé avant l'échéance du terme. Mais la liquidation qu'il a le droit de faire dans ce cas doit commencer avant la fin du délai fixé par les règlements pour le travail intérieur à chaque liquidation, c'est-à-dire la quatrième Bourse pour les liquidations de quinzaine et la cinquième pour les liquidations de fin de mois (art. 69 du décret de 1890, *in fine*).

Est-il nécessaire que la liquidation soit terminée dans le délai que nous venons d'indiquer ? Nous ne le pensons pas et nous croyons qu'il suffit que la liquidation ait été commencée (1). Cependant un arrêt de la Cour de cassation (Ch. civ.) du 27 juillet 1909, ne fait point allusion à cette possibilité et, de son silence, on peut conclure à la régularité de cette façon de procéder qui, du reste, est toujours en faveur du client, puisqu'elle a pour but d'empêcher une trop grande baisse des titres sur l'exécution totale de la position. Il serait cependant prudent, afin d'éviter toute confusion, de signaler au client, d'une façon expresse, que la liquidation de sa position continuera,

(1) Dans ce sens : Trib. com. Seine, 7 novembre 1896.

pour qu'il ne puisse prétendre avoir cru à une simple liquidation partielle. Il résulte de cet arrêt que les délais et formes des articles 59 et 69 du décret de 1890 qui fixent les conditions du privilège de l'agent de change, sont des délais que celui-ci ne peut laisser passer sans s'exposer, non pas à voir ses opérations annulées, comme l'a décidé à tort un jugement du tribunal de la Seine du 28 septembre 1906 (1), mais à la réparation du préjudice qu'auraient pu causer les conséquences de l'abus de ses droits. Une liquidation, pour être valable en dehors des délais déterminés, devrait résulter d'une convention expresse intervenue entre les parties. Dans ce cas, croyons nous, la liquidation d'office peut se faire sans attendre l'échéance de la liquidation (2). Sans conventions expresses, serait-il permis à l'agent de change, après une mise en demeure régulière avec le délai nécessaire pour la réponse, de liquider d'office sans attendre la fin de la liquidation ? Naturellement, l'intermédiaire peut toujours liquider à ses risques et périls, mais il semble conforme à l'équité et au droit d'autoriser pareille mesure en dehors des délais légaux et sans conventions expresses (3).

Il peut arriver que le client d'un agent de change tombe en faillite au cours d'une liquidation. Le fait de la con-

(1) *Droit financier*, 1907, p. 487.

(2) Dans ce sens, Paris, 12 avril 1900, *Droit financier*, 1900, p. 231 ; Trib. com. Seine, 3 avril 1902, *Droit financier*, 1903, p. 61.

(3) Pour les opérations à prime, nous n'y reviendrons pas, ayant déjà indiqué les usages qui régissent ces opérations.

naissance de la faillite par l'intermédiaire va-t-il lui permettre de ne pas se conformer aux articles 59 et 69 du décret de 1890, et de liquider de suite et d'office la position d'un client, qu'il sait dès maintenant l'exposer à un risque certain ? Dans son arrêt précité du 27 juillet 1909, la Cour de cassation (Ch. civ.) a jugé que les prescriptions de ces articles sont générales et s'appliquent même au cas où le donneur d'ordre est en faillite. Il est regrettable, et peut-être préjudiciable aux intérêts de la faillite, que la jurisprudence ne reconnaisse pas à l'agent de change ce droit de liquidation d'office en cas de faillite. Car, s'il est vrai de dire que la déchéance du terme n'est prononcée par le Code en cas de faillite que contre le débiteur, il n'en est pas moins certain que les conditions de crédit dans lesquelles les affaires ou le report avaient été consentis, ont totalement changé par la faute du client et qu'il n'est pas juste, ni peut-être même juridique, [car on peut argumenter de l'article 1184 du Code civil] que l'agent de change soit obligé de maintenir la position jusqu'à la liquidation prochaine, à ses risques et périls. On ne manque pas de faire observer que le débit du client n'est véritablement connu que le jour de la liquidation en Bourse. C'est exact, mais il est à noter que, dans l'espèce sur laquelle avait statué la Cour de cassation, l'exécution hors temps, loin de causer un préjudice à la faillite, l'avait fait bénéficier d'une somme de 11.006 francs. Si la position avait été maintenue, c'était donc en réalité l'agent de change qui courait le risque, exactement comme s'il avait

eu la position pour lui-même. On devrait, au cas de faillite, admettre, à raison de ce nouveau risque pris par l'agent, qu'il lui fût possible de procéder à une liquidation d'office sans encourir de responsabilité. Il semble hors de doute, en tous cas, que l'agent de change, après mise en demeure régulière au syndic, aurait le droit de procéder à toute époque à la liquidation de la position.

Une autre difficulté peut se présenter également, dans le même ordre d'idées, du fait de positions à prime ou même de positions fermes pour des liquidations différentes. Par exemple, la position liquidée comprend des affaires au quinze, à fin de mois, et au quinze ou fin prochain. L'agent de change devra-t-il attendre chacun des termes de ces diverses liquidations, qui, pour les primes, peuvent aller jusqu'à deux liquidations au delà de la liquidation courante, ou, au contraire, dès la première liquidation suivant celle de la faillite, pourra-t-il procéder à la liquidation de toutes les affaires, tant en liquidation courante qu'en liquidation fin de mois ? Pour les primes, la liquidation ne pouvant s'en faire avant leur échéance, le seul moyen de défaire ces affaires est, pour l'intermédiaire, suivant la position du client, de racheter ou de vendre des primes semblables et aux mêmes échéances. Si l'on s'en tient aux termes stricts de l'arrêt de la Cour de cassation, l'intermédiaire devrait rester dans l'expectative jusqu'à l'échéance de la dernière prime, c'est-à-dire plus d'un mois et demi. Ne serait-ce pas exagéré ? D'autant plus que dans la faillite, la personnalité du débiteur disparaît

pour ainsi dire, pour s'effacer devant celle du syndic représentant de la masse, lequel ne saurait prétendre, sans convention nouvelle, conserver les avantages d'un contrat à terme passé avec le défaillant. Nous croyons donc que, même sans convention préalable avec le syndic de faillite, l'agent de change doit avoir le droit, tout au moins à la première liquidation qui suit celle de la faillite, de liquider totalement les opérations engagées, quel que soit leur terme.

Liquidation d'office chez les banquiers et les coulissiers. — On s'est demandé si le décret du 7 octobre 1890, qui pose des règles contraires au droit commun, rentrait dans les limites du pouvoir réglementaire délégué par la loi et avait un caractère légal. La Cour de cassation l'a reconnu d'une façon formelle dans un de ses attendus de l'arrêt précité :

« Attendu que le décret du 7 octobre 1890, qui réglemente notamment les négociations en Bourse des effets publics et fixe les règles spéciales aux marchés au comptant et aux marchés à terme, a été rendu en exécution de l'article 90 du Code de commerce et de l'article 5 de la loi du 28 mars 1885 ; que les prescriptions des articles 59 et 69 dudit décret, relatifs à l'exécution en Bourse, rentrent dans les limites du pouvoir réglementaire délégué par la loi. »

Cela posé, dans quelle limite les coulissiers et banquiers peuvent-ils, en invoquant cette jurisprudence, profiter, du moins dans une certaine mesure, des délais déterminés pour les liquidations d'office ? Une distinction est à faire entre les coulissiers et les banquiers. Pour les banquiers,

aucune assimilation n'a été faite, et à bon droit, par les tribunaux avec les agents de change ; sauf convention spéciale, il est impossible pour eux, sans s'exposer à une demande en dommages-intérêts, de liquider d'office les positions de leurs clients entre l'intervalle des liquidations ; aux liquidations même, il paraît certain qu'ils sont obligés d'avoir recours à une mise en demeure régulière. Quant aux coulissiers, même pour les cas où la jurisprudence les fait profiter des délais du décret de 1890 pour les liquidations d'office, il a toujours été reconnu et admis que, contrairement à l'agent de change qui peut agir sans mise en demeure, ils doivent procéder avant toute liquidation à une mise en demeure préalable.

Liquidation d'office pour les contrats directs. — D'après plusieurs décisions judiciaires, les usages de Bourse, étant uniquement basés sur les relations de donneur d'ordre à intermédiaire mandataire, ne peuvent en aucune façon s'appliquer au contre-partiste, spécialement en ce qui concerne le droit de liquider d'office, principe exorbitant du droit commun. Un arrêt de la Cour de Paris, du 15 juillet 1913, à l'occasion d'un contrat direct, a jugé que, par cette stipulation : « les opérations seront en tout point régies par les usages du marché de Paris », les parties ont entendu soustraire les dites opérations aux règles du droit commun, mais qu'il reste à prouver que, dans la forme des contrats directs, les usages invoqués sont véritablement suivis. Or, il est un point certain, c'est que, les usages auraient-ils été suivis, la forme même du contrat dénie

la qualité de mandataire au contre-partiste, qualité d'après nous indispensable pour pouvoir, par analogie, profiter dans une certaine mesure des avantages spéciaux donnés aux agents de change par le décret de 1890 au sujet des liquidations d'office.

§ 5. — Difficultés sur la liquidation des couvertures.

La question de la couverture est intimement liée avec celle de la liquidation d'office. Il s'agit de savoir quels sont les droits des intermédiaires sur les titres ou espèces appartenant à leurs clients, dans leur caisse au moment de la liquidation d'office. Le client peut-il, sous prétexte de liquidation abusive, dénier à l'intermédiaire le droit de réaliser les titres qu'il a donnés en couverture, ou d'appliquer à la diminution de son solde débiteur les fonds figurant à son crédit ? La question doit être examinée séparément suivant que l'intermédiaire est un agent de change, un coulissier ou un banquier.

Chez l'agent de change. — L'agent de change, depuis la loi de 1885, n'est pas tenu, contrairement à l'opinion de certains auteurs, d'exiger des garanties et notamment une couverture des clients. Aux termes de l'article 4 de ladite loi, il est responsable de la livraison et du paiement de ce qu'il a vendu et acheté. L'article 61 du décret de 1890 dit en effet : « L'agent de change est en droit d'exiger, avant d'accepter un ordre et sauf à faire compte à l'échéance, la remise d'une couverture. Lorsque cette couverture con-

siste en valeurs, l'agent de change a le droit de les aliéner et de s'en appliquer le prix, faute de livraison ou de paiement à l'échéance par le donneur d'ordre. » C'est donc une simple faculté et non une obligation pour l'agent de change. La concurrence faite au monopole est telle maintenant que presque toujours, surtout pour les affaires à terme, lorsqu'il s'agit de clients réputés sérieux, l'agent de change opère et est obligé d'opérer sans couverture s'il veut travailler. Les sollicitations sans nombre dont sont l'objet les clients, non seulement de la part des banques honnêtes, mais surtout des banquiers malhonnêtes, font que maintenant le client ne reste plus attaché à son agent de change comme autrefois et s'empresse de le quitter dès que des conditions plus alléchantes, mais trop souvent périlleuses, lui sont faites ailleurs,

Cependant il arrive souvent que l'agent de change a une couverture, ou des valeurs appartenant à son client et qu'il détient à un autre titre ; dans ce dernier cas, il est d'ailleurs préférable que l'agent ne se les fasse pas attribuer spécialement à titre de couverture, car on pourrait lui contester son droit d'application ou de rétention de ces valeurs, quand il voudra recourir à la vente d'office.

Mais même dans le cas de faillite, l'agent de change est obligé de se soumettre à la mise en demeure prescrite pour la vente des titres au comptant par l'article 61 du décret du 7 octobre 1890, lorsqu'il s'agit de vendre, à la suite d'une liquidation d'office à terme, les titres sous le dossier. C'est ce qui résulte de l'attendu de l'arrêt précité

de la Cour de cassation du 27 juillet 1909 qui décide en outre qu'aucune disposition de la loi n'attache à l'inobservation des délais prévus aux articles 59 et 69 du décret du 7 octobre 1890 la perte du privilège accordé à l'agent de change par l'article 95 du Code de commerce.

Il en est donc de même de la liquidation de la couverture et de la liquidation des positions : si elle est faite en violation des règles posées par le décret de 1890, elle ne peut, sans texte, être déclarée nulle et n'entraîne pour l'agent que la réparation des dommages-intérêts auxquels le donneur d'ordre a seulement droit, s'il a éprouvé un préjudice.

Nous résumerons donc la question de la couverture, quand il s'agit d'un agent de change, en disant qu'il a toujours le droit de vendre les titres sous le dossier de ses clients, sans détermination spéciale, comme échange, estampille, etc., pour se couvrir du débit qui résulte d'un solde débiteur non payé.

Chez les coulissiers et les banquiers. — Tout ce que nous venons de dire concernant l'utilité qu'il y a pour l'agent de change à pouvoir liquider d'office un client qui ne paie pas son compte, même dans l'intérêt de ce dernier, existe avec la même force pour le coulissier ou le banquier qui se trouve en face d'un client qui ne règle pas ses comptes. Si quelques analogies quant au délai fixé par le décret de 1890 ont pu profiter au coulissier, il est absolument certain que l'analogie ne peut s'étendre plus loin et qu'il faut que le coulissier et le banquier se conforment, pour

la réalisation de leur couverture, en vertu du privilège qu'ils tiennent de l'article 95 du Code de commerce, à la prescription de l'article 93 dudit Code, concernant la signification à faire au débiteur avant la réalisation de la couverture. Pour eux, il n'y a pas de texte leur permettant de se soustraire au droit commun.

Pour éviter les délais toujours préjudiciables, rien n'empêche les coulissiers et banquiers, [ce qu'en fait ils font presque toujours], d'exiger de leurs clients, en couverture, des titres ou espèces, et ils ont soin, dans le libellé de leurs reçus, de mentionner que ces versements ou ces titres sont remis comme paiement d'avances sur les débits éventuels des comptes. L'article 1186 du Code civil dispose en effet que « ce qui n'est dû qu'à terme ne peut être exigé avant l'échéance du terme, mais que ce qui a été payé d'avance ne peut être répété. »

Nous verrons que, grâce à cette formule, les banquiers contre-partistes ont cru pouvoir échapper à l'action en restitution de couverture que les clients ne manquent pas de leur intenter. Nous verrons également que les tribunaux, pour tourner la difficulté, n'ont pas hésité à prétendre que les juges avaient pleins pouvoirs, même dans ce cas, pour rechercher la véritable intention des parties et écarter la clause rendant impossible la restitution des paiements faits en avances. Sans même qu'il s'agisse de contre-partistes, l'action en restitution de couverture est valable si elle est exercée par le client en l'absence de toute approbation et ratification valables données

par lui en connaissance de cause (1). Il arrive assez fréquemment, surtout entre les banquiers et coulissiers d'une part, et leurs clients d'autre part, qu'à l'occasion d'un litige relatif à leurs opérations de Bourse, il intervient une transaction qui emporte ratification pleine et entière des opérations. Le client, dans ce cas, s'engage à verser au banquier ou coulissier une somme fixée à forfait et ne saurait être admis ultérieurement à contester les opérations, la transaction ayant entre les parties l'autorité de la chose jugée (art. 2052, C. civ.) (2).

Sans qu'il soit intervenu de transaction, le client peut-il exiger la restitution de sa couverture, si le banquier justifie de l'exécution sincère et régulière de son mandat ? Certainement non, car son solde débiteur se trouve ainsi certain et la couverture doit nécessairement servir à l'amortir.

Les banquiers et coulissiers, tenus de se conformer au droit commun pour la réalisation des couvertures qu'ils peuvent avoir, ne peuvent donc, ces formalités une fois accomplies, se voir réclamer la couverture, du moment qu'ils ont donné une justification certaine de l'exécution de leur mandat.

De la couverture chez les contre-partistes. — Les dernières décisions de la jurisprudence que nous avons déjà eu l'occasion d'analyser ont souvent, non seulement prononcé

(1) Paris, 9 juin 1905, *Droit financier*, 1908, p. 11.

(2) En ce sens, Trib. com. Seine, 20 février 1906 ; Paris, 13 novembre 1906, *Droit financier*, 1906, p. 202.

la nullité des opérations, mais même admis la répétition des sommes ou valeurs données d'avance à titre de couverture. La question de la couverture pour les contre-partistes dépendra donc toujours de la validité de leur contrat, [question que nous étudierons plus loin] ; suivant que leurs opérations auront été reconnues valables ou non, la couverture pourra ou non être répétée.

Liquidation d'office, cas commun aux intermédiaires. — Il est un cas où la liquidation d'office est permise aux intermédiaires quels qu'ils soient : c'est celui où le donneur d'ordre conteste les opérations intervenues. Dans ce cas, le devoir du banquier est de liquider immédiatement d'office la position du client concernant les opérations contestées. Si donc le client conteste l'envoi d'un relevé de compte et se refuse à reconnaître les opérations qui y figurent, l'intermédiaire a le droit et le devoir de le liquider d'office. Nous nous trouvons en réalité, puisqu'il s'agit de rapports entre mandants et mandataires, en présence d'une véritable révocation du mandat qui autorise à annuler les opérations faites. S'il s'agit d'un contrat direct, l'une des parties manquant à ses engagements, l'autre est en droit de résilier les engagements (1).

Absence de couverture. — Tous les intermédiaires sans distinction de qualité (puisque, aujourd'hui, l'agent de change peut accepter des ordres sans couverture), lorsqu'ils ont exécuté des ordres pour leur client sans couverture,

(1) Dans ce sens, Trib. com. Seine, 16 octobre 1912, *Droit financier*, 1913, p. 37.

sont sans droit pour procéder à sa liquidation d'office dans l'intervalle de la liquidation. Peuvent-ils tout au moins, sans lui faire perdre le bénéfice du terme stipulé en sa faveur, exiger au cours de la liquidation un supplément de couverture et liquider d'office s'il n'est pas donné ? Nous avons déjà solutionné cette difficulté en montrant que les intermédiaires ne pourraient agir ainsi qu'en s'exposant à la réparation du préjudice causé, s'il y en avait un. Nous ne croyons pas, même pour les banquiers ou coulissiers, qu'il serait équitable en pareil cas d'annuler purement et simplement les opérations ainsi faites. Nous disons *équitable*, car juridiquement il semble difficile d'admettre qu'après avoir concédé le bénéfice du terme à leur client ils puissent, sous prétexte d'exiger une couverture, lui refuser ce bénéfice. Le mandat que les intermédiaires ont accepté dans ce cas est irrévocable et ne peut être modifié avant l'époque fixée sans le consentement explicite du client. Il est regrettable que l'on ne puisse dans ce cas faire intervenir l'article 1188 du Code civil et assimiler le client qui se refuse à fournir la couverture réclamée, à un débiteur à terme qui a diminué les sûretés données à son créancier. Sans doute un arrêt de la Cour de cassation du 10 décembre 1881 (Sirey, 1882.1.17), a déclaré que ce n'est qu'au cas où des sûretés spéciales ont été données au créancier par le contrat que la diminution de ces sûretés entraîne déchéance du bénéfice du terme ; on ne saurait assimiler à ces sûretés les sûretés morales sur lesquelles l'intermédiaire a fait confiance à son client et

qui, depuis le contrat, se trouvent amoindries par le refus d'une couverture, refus qui décèle très souvent, pour ne pas dire toujours, un client de mauvaise foi ou insolvable. Dans une réorganisation du marché financier, il y aurait lieu de se préoccuper aussi bien de ces inconvénients que de ceux qui résultent du fait que la déchéance du terme n'est pas encourue de plein droit et doit être demandée en justice, ce qui amène des retards toujours préjudiciables à la bonne fin des opérations de Bourse.

La couverture limite-t-elle le risque du client ? — Non seulement les clients refusent presque toujours d'envoyer des couvertures lorsqu'elles leur sont demandées en cours de liquidation, mais ils prétendent souvent, lorsqu'ils en ont fourni une spontanément, qu'ils n'avaient jamais eu l'intention de s'engager au delà de son montant et refusent de payer à l'intermédiaire le surplus de leur compte débiteur. Cette prétention n'est pas soutenable, sauf convention contraire. Dans ce cas, il faut reconnaître à l'intermédiaire le droit de liquider dès que la couverture est absorbée, mais cette stipulation doit être expresse et bien explicite ; elle ne se présume pas. En pratique, du reste, les intermédiaires refusent ordinairement de telles conditions, susceptibles d'amener des difficultés. La principale est la suivante : la baisse survenue sur les valeurs au courant de la liquidation fait que la marge qui reste est insignifiante, si bien que, dès l'ouverture d'une séance, les premiers cours accusant une baisse sensible sur les derniers cours de la veille, l'intermédiaire, obligé de vendre, la couver-

ture étant débordée, va se trouver en face d'une différence qui peut être importante ; le client, sous le prétexte de limiter ses pertes au montant de sa couverture, refusera naturellement de payer le solde débiteur excédant sa couverture. Il y a là un danger et une source de difficultés pour l'intermédiaire qui expliquent suffisamment son refus.

§ 6. — Difficultés spéciales aux titres nominatifs.

Sans vouloir insister sur cette question, très complexe, nous nous proposons simplement d'en exposer les principes généraux dégagés par la jurisprudence la plus récente.

Il faut distinguer dans les valeurs nominatives deux catégories : celles essentiellement nominatives comme la Banque de France, le Crédit Foncier, la Société Générale, qui ne peuvent être vendues qu'en se conformant aux formalités des transferts requises tant par la loi que par les statuts propres des diverses sociétés, et celles qui, au contraire, peuvent à la fois être nominatives ou au porteur et, étant toujours converties au porteur avant les négociations, ne présentent pas pour notre sujet de différences avec les valeurs au porteur proprement dites.

Ordinairement, les opérations de transfert confiées aux intermédiaires se font au moyen de transferts dits *transferts d'ordre*. Cette opération n'existe pour la rente que depuis 1828 (1) ; elle consiste en ce que la valeur nominative

(1) Arrêté pris par la Chambre syndicale :

« La Chambre syndicale, prenant en considération les inconvé-

vendue est d'abord transférée à l'intermédiaire mandataire du client acheteur avant d'être définitivement transférée à ce dernier. Ce procédé est en principe accepté par presque toutes les sociétés ; quelques-unes cependant s'y refusent et ne veulent pas assumer un risque en n'inscrivant pas immédiatement la valeur au nom du nouvel acheteur. Le transfert d'ordre, qui n'est qu'un transfert provisoire, ne pouvant entraîner une responsabilité quelconque pour l'intermédiaire quand, plus tard, le transfert a été régularisé définitivement, permet de résoudre la question suivante : Y a-t-il un lien direct entre le vendeur d'un titre nominatif et l'acheteur ? Le transfert d'ordre a justement pour but de permettre qu'au moment de la négociation, et même plus tard, le secret de l'opération soit observé, point important, surtout pour les agents de change, tenus au secret professionnel. L'intermédiaire, ainsi que nous l'avons déjà montré dans la question du mandat dit substitué, et ceci en est une nouvelle preuve, opère en son nom propre et non au nom du client. Cela est tellement vrai que le transfert a lieu d'abord en son nom et que ce n'est qu'ensuite qu'il retransfère à son client la propriété d'un titre qui lui appartient puisque c'est lui, intermédiaire acheteur, qui l'a payé à son vendeur. Même si le titre lui avait été livré sans paiement, c'est lui seul qui en serait le

nients qui lui ont été représentés comme pouvant résulter du transfert au nom des clients des parties de rente vendues par le ministère des agents de change, après en avoir délibéré. — Arrête. A l'avenir, ... »

propriétaire, car c'est à lui que le vendeur aurait fait confiance. C'est contre lui, intermédiaire, que le vendeur aurait recours au cas d'action, et non contre son client, qu'il ne connaît pas.

Par conséquent, toutes les fois qu'il y a transfert d'ordre, aucun doute ne peut s'élever : l'opération a été conclue, pour leur propre compte, entre deux intermédiaires ; leurs clients n'ont pas figuré dans l'affaire et ne peuvent avoir de recours direct l'un contre l'autre.

La propriété du titre ne devient-elle définitive à l'égard de l'acheteur que lorsque le transfert a été fait à son nom ? La formalité du transfert à son nom est-elle l'individualisation nécessaire pour qu'il puisse être reconnu comme propriétaire ? Pour répondre à cette question, voyons ce qui se passe chez l'agent dans les transferts de rente, la solution nous paraissant être la même à cet égard pour toutes les valeurs nominatives. Aux termes de l'article 49 du décret de 1890, « les agents de change peuvent faire effectuer en leur nom, sous la dénomination de transferts d'ordre, des transferts provisoires. Ces transferts ne conservent leur caractère provisoire que pendant un délai de dix jours, à l'expiration duquel ils sont considérés comme définitivement opérés au nom de l'agent de change. Si, avant l'expiration de ce délai, l'agent de change acheteur a notifié à l'établissement émetteur, par acte extrajudiciaire, le nom de son donneur d'ordres, le transfert effectué au nom de cet agent sera considéré, à partir du moment où le transfert aura été réalisé au nom du don-

neur d'ordre ainsi désigné, comme n'ayant jamais été opéré. Les transferts d'ordre peuvent être effectués même au profit des agents de change porteurs de la procuration du vendeur ». C'est bien là la preuve que l'opération a lieu entre les deux intermédiaires et que les clients n'ont aucun lien entre eux. Il est donc nécessaire, pour que le client acheteur devienne propriétaire de tel titre de rente portant un numéro spécial, que son agent de change individualise par un second transfert à son nom la quotité de rente qu'il lui doit, en vertu de l'ordre d'achat reçu et exécuté.

On peut donc se demander si c'est seulement l'acte authentique du transfert, la mutation opérée sur le grand-livre qui dessaisit le cédant et donne la propriété du titre au cessionnaire, ou bien si la propriété est définitivement acquise à l'acheteur par le seul fait de la convention, comme cela se fait, entre les parties, pour la vente du droit commun, en vertu de l'article 1583 du Code civil ? La question est fort débattue en doctrine et en jurisprudence.

La Cour de Cassation (Ch. civ.), dans son arrêt du 20 juin 1876 (1), déclarait que le transfert constitue une preuve complète et absolue de propriété au profit du tiers acquéreur de bonne foi, que par conséquent l'ancien titulaire n'a pas de recours contre le nouveau, ce dernier eût-il acquis *a non domino*. D'après cet arrêt, le transfert

(1) S. 77.1.450, D. 77.1.378.

seul opérerait la translation de propriété. La Cour de Cassation a cependant atténué cette doctrine par un arrêt de sa Chambre des Requêtes du 10 janvier 1905 (1), en établissant une distinction fondamentale entre les parties et les tiers. Si, au regard des tiers, le cédant d'une inscription nominative de rente n'est dessaisi que par la mutation opérée sur le grand-livre, au regard du cessionnaire, au contraire, il est dessaisi par la cession même qui crée au profit de son contractant un droit à la délivrance régulière du titre (2). C'est là, nous semble-t-il, l'application même du 1^{er} alinéa de l'article 49 du décret de 1890, le client vendeur n'étant dépouillé de sa propriété que quand le transfert a été opéré à nouveau par l'agent de change en sa faveur. Mais si ces décisions peuvent paraître justes, concernant le transfert des valeurs nominatives, pour lesquelles un transfert d'ordre ne peut avoir lieu, elles nous paraissent, pour le cas du transfert de la Rente française, ne pas tenir compte de la façon dont l'opération se passe. Quand un client achète des rentes chez un agent, celui-ci est complètement dégagé vis-à-vis de lui et réputé avoir accompli son mandat dès le moment où il l'a mis en possession d'un nombre de titres de rente correspondant à son ordre. Le client n'a pas à se préoccuper de savoir si

(1) *Droit financier*, 1905, p. 222.

(2) Dans le même sens, Trib. civ. Seine, 10 janvier 1909, *Le Droit*, 8 juin 1909. — En sens contraire, Trib. civ. Seine, 4 juillet 1890, *Droit financier*, 1890, p. 331 ; Trib. civ. Toulouse, 9 février 1908, *Droit financier*, 1908, p. 699.

ces rentes, pas plus du reste que pour les autres titres, proviennent de l'achat que son ordre a motivé. L'agent de change a au Trésor un compte-courant de rentes, dans lequel sont portés à son crédit tous les transferts faits à son nom. Ce compte-courant représente son crédit en rentes à sa disposition, suivant ses besoins, pour servir sa clientèle et lui fournir la quantité de titres achetés. Le Trésor fait fonction de caisse des titres ; l'agent de change reçoit des titres, puis procède ensuite à leur application vis-à-vis de ses clients au fur et à mesure de leur rentrée, individualisant ainsi *in specie* une marchandise due *in genere*.

Est-ce que cette application, qui n'est que le dernier terme de l'exécution de l'ordre, fait mettre en doute les principes du droit commun qui réputent la vente parfaite, par l'unique effet de la convention ? Non certainement, et tout le monde est d'accord à cet égard. Pourquoi en serait-il autrement dans le cas des transferts de rente où, nous venons de le voir, le fonctionnement de l'application est, au fond, semblable à celui de l'application des autres valeurs ? Dans le cas de vente de rentes nominatives, l'agent de change est véritablement rendu possesseur de la rente par la signature du client sur la feuille de transfert. Il n'a plus qu'à envoyer au Trésor les feuilles pour obtenir la passation à son compte-courant de rentes des titres vendus. Elles sont donc bien devenues sa propriété. Plus tard, pour pouvoir faire face aux livraisons à son confrère acheteur, il créera au profit de ce confrère une coupure nominative prise par le Trésor au débit de son compte.

courant de rentes. Entre eux, en effet, les agents de change ne doivent se livrer que des rentes nominatives. La question du Trésor mise à part, ce que nous venons de voir pour le reste s'applique aux autres valeurs nominatives, et il est donc certain que, pour les clients, la convention seule suffit pour que le contrat soit parfait aux termes de l'article 1583 du Code civil.

Régularisation du transfert, nécessaire pour parfaire les opérations sur valeurs nominatives. — Une vente ou un achat de titres nominatifs ne peuvent être parfaits qu'autant que le transfert est régularisé et terminé. La bonne fin du transfert constitue une véritable condition suspensive. Par conséquent, lorsqu'un client donne l'ordre à son intermédiaire d'acheter une valeur nominative appartenant à une société dont les statuts prévoient qu'on ne peut devenir actionnaire sans être agréé comme tel, l'intermédiaire ne peut encourir aucune responsabilité pour le cas où il lui serait impossible, à cause de cette clause, de mener à bien le transfert et de faire transférer la propriété du titre acheté, à son acheteur. Il n'y aurait là aucune faute de sa part, car, en recevant l'ordre, il n'est pas tenu de prévenir son client des usages de la société, en admettant même qu'il en connaisse les statuts, ce qui n'est pas non plus une obligation pour lui. C'est ici la qualité même de l'acheteur, qualité dont l'intermédiaire n'a pas à apprécier l'étendue, qui seule empêche ce dernier de donner satisfaction à son client. Il est donc exonéré de toute responsabilité,

Il peut aussi arriver que, pour des causes spéciales, le vendeur se refuse, après avoir donné son ordre de vente, à signer le transfert. Le client acheteur ne pouvant être mis par son intermédiaire, dans les délais réguliers, en possession du titre, en demandera le rachat, qui s'opérera avec toutes ses conséquences connues. L'intermédiaire vendeur, qui aura à supporter les conséquences de ce rachat, se retournera contre son client pour se faire indemniser du préjudice encouru par sa faute. Pour éviter ces ennuis, il est préférable ordinairement de n'accepter des ordres de vente de titres nominatifs que quand les formalités du transfert semblent devoir s'accomplir régulièrement.

Difficultés relatives aux responsabilités des intermédiaires à l'occasion des transferts. — Pour les rentes françaises, qui ne peuvent être vendues et transférées que par le ministère d'un agent de change, des lois spéciales régissent les conditions et les responsabilités de ce transfert. L'article 76 du décret de 1890 décide que les agents de change délivrent les certifications exigées pour le transfert des inscriptions au grand-livre de la Dette publique, dans les conditions prévues par l'arrêté des Consuls du 27 prairial an X, l'ordonnance royale du 14 avril 1819 et les décrets des 12 juillet 1883 et 19 juin 1884. L'arrêté de prairial (art. 15 et 16) contient le principe de la responsabilité particulière qui incombe aux agents de change du fait des transferts. Cette responsabilité constitue pour l'agent un des gros risques de sa profession. En effet, aux termes de l'article 16 de

l'arrêté de prairial, l'agent de change est, par le seul fait de sa certification, responsable de la validité du transfert en ce qui concerne l'identité du propriétaire, la vérité de la signature et des pièces produites. Dans le cas de certification de transfert, aux termes de cet arrêté de prairial, la responsabilité de l'agent de change est toujours engagée, elle constitue à l'encontre de l'officier ministériel une présomption légale *juris et de jure*, contre laquelle aucune défense ni aucune justification ne peut prévaloir. Qu'il y ait faute ou non de la part de l'agent, sa responsabilité est toujours engagée. Pour les autres cas, au contraire, ne rentrant pas dans la certification de transfert, la responsabilité de l'agent de change n'est engagée qu'au cas de faute de sa part. La loi du 11 juin 1909 qui porte que « les déclarations et certificats de transferts d'inscriptions de rentes de l'Etat, sont dressés, signés et scellés dans les bureaux d'un agent de change exerçant près d'une Bourse pourvue d'un parquet qui vérifiera la régularité de la négociation », est-elle venue augmenter, comme on l'a prétendu, la responsabilité de l'agent de change, en ce sens qu'il serait, non plus comme certificateur, mais même comme simple négociateur, tenu des rigueurs de l'article 15 de l'arrêté de Prairial ?

La Cour de Cassation (Ch. Req., 30 octobre 1911) a rejeté le pourvoi des prévenus contre un arrêt de la Cour de Toulouse du 3 janvier 1910, qui avait décidé qu'il n'y a pas lieu de distinguer entre la négociation des titres et la simple certification, car la loi du 11 juin 1909 écarte

cette distinction en édictant pour l'agent de change qui certifie le transfert d'un titre de rente sur l'Etat l'obligation de vérifier la réalité de la négociation ; sa responsabilité en ce qui touche le transfert est la même, soit qu'il agisse comme négociateur, soit qu'il procède seulement comme certificateur. La Cour suprême n'a pas tranché expressément la question et on attend avec impatience sa décision à cet égard. Si elle confirmait la doctrine de la Cour de Toulouse, il ne resterait plus aux agents de change qu'à décliner le périlleux honneur d'avoir le monopole des transferts.

Un jugement du tribunal civil de Nantes, du 9 décembre 1912 (1), a jugé au contraire que la loi de 1909 n'avait pas aggravé la responsabilité édictée par l'arrêté de Prairial et qu'elle ne fait que la rappeler, la vivifier, la confirmer.

« Il s'agit, disait M. Boudenoot, dans son rapport au Sénat sur le projet devenu la loi du 11 juin 1909, non d'apporter une modification au régime actuel, mais de rendre plus explicites les conditions dans lesquelles doit être faite la certification du transfert des rentes sur l'Etat. » Le ministre des finances, d'autre part, répondait, au lendemain de la promulgation de la loi, au Syndic des agents de change de Paris lui demandant ce qu'il fallait entendre par ces mots « *qui vérifiera la régularité de la négociation* » : « La loi n'a pas eu pour but d'aggraver la responsabilité légale des agents de change, et les rapporteurs du projet

(1) *Droit financier*, 1913, p. 156.

l'ont spécifié en termes formels. Il ne saurait exister aucun doute sur ce point. Rien n'a été changé à la législation existante par la loi nouvelle qui a eu simplement pour effet de faire préciser par le Parlement les conditions dans lesquelles s'effectue la certification des transferts des rentes sur l'Etat. » Sous peine de détourner la loi de son objet et de lui faire dire ce qu'elle n'a ni voulu ni cru dire, il est impossible d'imposer à l'agent certificateur une autre obligation que celle que lui impose l'arrêté de Prairial an X. Pas plus maintenant qu'avant 1909, il n'appartient à l'agent de change de se substituer à l'administration pour se faire juge des questions de capacités qui peuvent faire obstacle à la valable libération du Trésor. Sauf les cas prévus à l'arrêté de Prairial, la responsabilité de l'agent de change n'est nullement un forfait légal, et il ne peut être tenu responsable que des fautes qu'il a commises.

Cette question de la responsabilité de l'agent de change est tellement grave pour lui qu'il est à désirer, ainsi qu'on semble s'y être engagé, qu'on maintienne sa responsabilité dans ses véritables limites. Aussi, pour faire face aux inconvénients considérables résultant pour lui de ces prescriptions légales, l'agent de change, quand un transfert lui est envoyé par un notaire, par exemple, prend soin, dès qu'il s'agit d'une somme de rente un peu importante, d'envoyer directement au propriétaire du titre une lettre que celui-ci doit lui retourner dûment signée et dans laquelle il reconnaît consentir à la vente desdits titres et donne décharge à l'agent de toutes les conséquences pouvant résulter de

l'accomplissement des indications données par le notaire quant à l'emploi des fonds provenant de cette vente. Il est vrai que lorsque l'agent de change a été trompé quant à l'identité des signatures qu'il n'a pas pu vérifier lui-même, par le notaire, son correspondant, il peut, si plus tard une action en responsabilité est intentée contre lui, appeler en garantie le notaire. Malheureusement, il arrive trop souvent que le notaire est insolvable.

Pour les fautes que l'agent de change peut commettre en dehors des cas prévus dans l'arrêté de Prairial (1), il encourt une responsabilité dans les termes du droit commun, se prescrivant par 30 ans. Mais lorsque la responsabilité de l'agent de change est engagée dans les termes de l'arrêté du 27 prairial, article 15, sa garantie est limitée à 5 ans, en vertu de l'article 16, à partir de la déclaration de transfert, qu'il y ait faute ou non de sa part (2).

Il n'y a pas à distinguer, suivant que le transfert s'applique à la pleine ou à la nue propriété des rentes sur l'Etat français. L'agent de change chargé du transfert d'une nue-propriété n'a pas à exiger la délivrance d'un certificat de propriété, comme cela se passe lorsque (ce qui est pos-

(1) Aux termes de l'article 2 de la loi du 25 ventôse an XI, modifiée par la loi du 12 août 1902, le nom, l'état et la demeure des parties devront être connus des notaires ou leur être attestés dans l'acte par deux personnes majeures, sachant signer, ayant les mêmes qualités que celles requises pour être témoins instrumentaires. L'omission de l'un ou l'autre des moyens prescrits par cet article pour s'assurer de l'identité des parties est une faute constituant le notaire responsable à l'égard des tiers.

(2) Cass., 5 août 1912, *Droit financier*, 1912, p. 596.

sible pour la cession d'une nue-propiété) les parties ont eu recours à un notaire ; il lui suffit de certifier, en vertu de l'arrêté de Prairial an X, l'identité du propriétaire, la réalité de sa signature et des pièces produites.

La prescription quinquennale, qui est suspendue d'ailleurs en vertu de l'adage *contra non valentem agere non currit præscriptio*, a son point de départ le jour où a commencé l'exécution de l'acte préjudiciable qui, dans l'espèce du transfert, se trouve être, non la date à laquelle la rente a été transférée au Trésor au nom de l'agent, mais bien la date à laquelle le transfert a été signé dans les bureaux de l'agent de change, conformément à la modification apportée par la loi de 1885 (1). Depuis le décret du 24 décembre 1896, lorsqu'il s'agit d'un transfert à effectuer en province, l'agent de change de province peut certifier le transfert et le faire effectuer par le trésorier-payeur général, agissant en qualité d'agent comptable des transferts. Le Trésor à Paris ignore tout des justifications de la validité d'un pareil transfert, l'agent comptable en étant complètement responsable. L'intermédiaire d'un agent de change de Paris n'est donc pas nécessaire dans ce cas pour parfaire l'opération. Le client est réellement et effectivement dépossédé par la signature qu'il a donnée devant l'agent de change de province. En conséquence, lui seul est responsable vis à vis de son client et ne saurait en aucune façon faire jouer la responsabilité de l'agent de change de Paris, qui aurait

(1) Trib. civ. Seine, 9 octobre 1904, *Droit financier*, 1904, p. 103.

définitivement vendu la rente provenant de ce transfert parvenue en une coupure en son nom au Trésor, prise et délivrée par l'agent de change de province. Il est bien certain que, dans ce cas, l'agent de change de Paris ne peut pas connaître l'origine des rentes transférées sur la certification de l'agent de change de province, au moyen des opérations effectuées par le trésorier-payeur général, la possession de la coupure de rente à son nom, qui lui est remise pour la vente, ne faisant aucune mention du nom des cédants. Du reste, le Trésor s'est toujours formellement refusé à faire connaître aux agents de change de Paris, bénéficiaires de transferts certifiés par des agents de change départementaux, les noms des titulaires dépossédés, de même qu'à leur donner justification des pièces jointes à ces transferts.

Dans de telles conditions, aucune espèce de responsabilité ne peut incomber à l'agent de change de Paris, non seulement du fait de la certification de signature qu'il n'a pas faite, mais même de toutes autres fautes dans la négociation du titre (1).

Des responsabilités qui peuvent incomber à l'agent de change par suite de son refus de certifier un transfert. — Le ministère de l'agent de change est obligatoire pour la déclaration et la certification du transfert d'une rente nominative. Malgré cela, lorsque l'agent de change n'est qu'un simple certificateur, peut-il refuser son ministère, parce que la

(1) Trib. civ. Seine, 13 février 1907, *Droit financier*, 1908, p. 261 ; Cass., 14 décembre 1898, *Droit financier*, 1901, p. 489.

négociation lui paraît pouvoir engager sa responsabilité ? Peut-il, par exemple, demander, avant de certifier, la justification éventuelle d'un emploi qu'il n'aura pas à faire ? Le tribunal civil de Nantes, dans son jugement du 9 décembre 1912 (1), a décidé que la conduite de l'agent de change était prudente, sa résistance explicable en présence des termes ambigus et défectueux de la loi de 1909, et qu'il devait être exempt de tous dommages-intérêts résultant de son refus d'être non seulement négociateur, mais simple certificateur de transferts, étant donné qu'il ne refusait pas d'une manière absolue son concours, mais ne voulait le prêter qu'après avoir obtenu les justifications qu'il croyait devoir demander.

Remise des fonds provenant d'un transfert ; prescription quinquennale. — Lorsque, par suite de l'infidélité d'un mandataire, par exemple, un banquier de province ne payant pas à son client le montant des rentes vendues pour son compte, le client est resté plus de cinq ans sans réclamer ses fonds, peut-il prétendre que cette faute, provenant de la négociation de titres nominatifs, ne rentre pas dans les cas de l'article 15 de l'arrêté du 27 prairial an X, et que par conséquent la responsabilité de l'agent de change doit être appréciée dans les termes du droit commun ? La Cour d'appel de Paris, dans son arrêt du 31 mai 1906, infirmant un jugement du tribunal civil de

(1) *Droit financier*, 1913, p. 156.

la Seine du 28 avril 1904 (1), a décidé que la remise des fonds est inséparable du transfert dont elle est le but et la conséquence; elle constitue l'élément dommageable auquel s'applique l'article 16 de l'arrêté du 27 prairial an X, et la prescription spéciale qui s'y rattache. Dès lors, cette prescription est applicable à la responsabilité du transfert lui-même et à la remise des fonds provenant de l'aliénation des titres par suite du transfert. La prescription quinquennale doit donc couvrir l'agent dans ce cas.

Remise des titres nominatifs. — Quand un agent de change de province a passé l'ordre d'acheter des titres nominatifs à un agent de change de Paris, ou bien lorsqu'il lui a remis des titres nominatifs pour l'estampille, est-il en droit, s'il devient défaillant, sous le prétexte que l'agent de change de Paris a connu nécessairement le nom des mandants, d'exiger de cet agent la remise des titres ? Par un jugement du 16 janvier 1913 (2), le tribunal de commerce de la Seine a décidé que l'agent de Paris ne pouvait être critiqué pour avoir refusé de remettre les titres à l'agent de change défaillant, tout en offrant de les remettre à qui, par justice, il serait ordonné. Il est évident que l'agent de change de Paris n'a de relations, comme nous l'avons déjà démontré, qu'avec l'agent de change de province, que c'est lui seul qu'il connaît pour toutes les affaires que ce dernier a pu lui passer sans déro-

(1) *Droit financier*, 1907, p. 217.

(2) *Droit financier*, 1913, p. 179.

gation spéciale et spécifiée, et que la nature des titres nominatifs entraînant la connaissance des noms des clients, ne change nullement pour l'agent de change de Paris la nature des rapports existant entre lui et l'agent de change de province. Le donneur d'ordre mandant ne pourrait pas davantage, au moyen de l'action oblique de l'article 1166 du Code civil, exiger la remise de titres ou de fonds que l'agent de change de Paris pourrait devoir à son correspondant de province, toute question de défaillance même mise à part (1).

SECTION III. — Difficultés provenant de l'irrégularité des titres remis.

Le client, au moment où il reçoit son titre, peut y constater des irrégularités telles qu'il le refuse ; mais il peut aussi ne pas s'apercevoir immédiatement de ces irrégularités du titre et l'accepter tel qu'il lui est livré : quel recours a-t-il alors contre l'agent ?

§ 1. — Les coupures livrées ne sont pas celles achetées.

Il peut arriver que, tout en étant parfaitement régulier, le titre proposé au client ne soit pas cependant en tous points semblable à la détermination portée au bordereau. Le client a donné l'ordre d'acheter des unités de Rio par

(1) Trib. com. Seine, 16 janvier 1913, *Droit financier*, 1913, p. 173.

exemple, ce qui veut dire qu'il désire que son achat soit fait de telle façon que l'on ne puisse pas lui délivrer autre chose que des titres unitaires. Il ne veut pas d'un titre le constituant à lui seul propriétaire de 5 ou 10 titres de la même valeur, titres que l'on dénomme en Bourse des *coupures*.

On peut se demander pourquoi le client peut refuser, lorsque par exemple il a acheté 10 Rio unité, un seul titre représentant 10 Rio ou une coupure de 10 et exiger des unités, c'est-à-dire 10 titres. La raison principale est que son ordre a été ainsi libellé ; en outre, il arrive fréquemment, ce qui est le cas pour le Rio, que le prix des unités est plus élevé que celui des grosses coupures ; il se peut aussi, sans qu'il y ait majoration actuelle de prix, que cette majoration se produise plus tard ; enfin, l'acheteur peut être lui-même dans l'obligation de délivrer à d'autres personnes quelques-uns des titres qu'il a achetés et doit donc, pour pouvoir effectuer cette livraison, avoir des titres en nombre suffisant. Sur certaines valeurs, la différence entre les unités, les petites coupures « de 2 à 5 titres » et les grosses coupures « au-dessus de cinq » est relativement très élevée, pour ne pas dire plus, et peut causer un préjudice appréciable au client qui, n'étant pas au courant de ces différences de cote, ne prend pas soin de mentionner toujours exactement les coupures de titres qu'il désire acheter et surtout vendre. En pratique, du reste, afin d'éviter en cas de vente les contestations, l'intermédiaire attentif, lorsqu'un ordre de vente lui est passé

sans désignation de coupure sur une valeur où il existe des écarts de cote entre l'unité et les diverses coupures, en réfère à son client avant d'exécuter l'ordre. C'est là une mesure de précaution que recommande l'intérêt des clients, dont l'intermédiaire est soucieux, mais il est évident que l'intermédiaire ne saurait encourir aucun reproche en exécutant l'ordre ne portant pas désignation de coupure, en achetant ou vendant, en rapport avec l'importance de l'ordre, les coupures se traitant le plus couramment.

Inconvénients des coupures. — A notre avis, il est tout à fait regrettable que des écarts aussi considérables soient cotés suivant qu'il s'agit d'unités ou de grosses coupures. Sur la rente extérieure espagnole par exemple, l'écart est presque de 20 francs entre la plus petite coupure et la grosse coupure (1). D'autre part, comme certains petits banquiers se livrent à des combinaisons savantes pour profiter de ces écarts, on doit reconnaître que les inconvénients résultant de cette différence devraient être atténués par la possibilité d'exiger des Etats ou des sociétés, ou bien l'émission en titres unitaires, ou bien l'obligation de faire tous les échanges qui leur seraient demandés.

Les coupures peuvent présenter encore un autre inconvénient. Un client est porteur, par exemple, de 30 Rio ; ignorant que les opérations à terme doivent s'opérer par fractions de 25 titres, il passe son ordre, au comptant ou

(1) Petites coupures : 20 francs de rente et au-dessous ; grosses coupures : au-dessus de 20 francs, 40, 80, etc.

à terme, sans prévenir l'intermédiaire qu'il possède 3 coupures de 10. L'intermédiaire, sans se méfier, exécute l'ordre, vend 25 Rio à terme et 5 au comptant. Au jour de la liquidation, les titres sont envoyés et l'on s'aperçoit que les 30 Rio étant livrés en 3 coupures de 10, il est impossible d'appliquer les 25 requis pour la livraison à terme et les 5 pour la livraison au comptant, car pour les livraisons à terme il faut toujours des coupures permettant de constituer des paquets de 25 titres, ce qui est impossible avec 3 titres ou coupures de 10 Rio chacun ; d'où nécessité de faire vendre une coupure pour pouvoir arriver à solutionner l'incident avec le client auquel du reste on est obligé de demander de nouvelles instructions pour régulariser la situation.

§ 2. — Détérioration provenant du mauvais état matériel du titre.

Le titre peut être détérioré matériellement. C'est au client, au moment où il prend livraison, de s'assurer de l'état matériel du titre, de voir, par exemple, s'il n'est pas maculé de taches d'encre ou de moisissure. Il arrive assez souvent, en effet, à cause des longueurs de la réfection d'un titre, que l'on maintient dans la circulation des titres dont l'état matériel laisse quelque peu à désirer ; dans ce cas, ces titres ont été soumis à la Chambre syndicale qui les a reconnus bons.

Dans le cas où le titre est refusé par le client, deux hypothèses doivent être envisagées :

L'agent pouvait tenir ce titre directement d'un client. Si l'opération n'a pas été définitivement soldée avec ce dernier, il pourra exiger un autre titre au cas où la Chambre syndicale ne le trouverait pas bon. Mais si la négociation est terminée avec le client, il lui sera souvent très difficile d'arriver à se dégager.

Le titre peut lui venir d'un autre confrère. Le délai de son recours à cet égard est alors déterminé par l'article 27 du règlement particulier. Au point de vue de l'état matériel des titres, toute réclamation entre agents de change relative à une livraison résultant de négociations au comptant, doit être faite le *jour même* ; pour les livraisons en liquidation, la réclamation peut être faite pendant toute la journée du lendemain.

L'agent pourrait-il appliquer au client les dispositions de cet article ? N'y aurait-il pas là un danger, car, même dans un délai aussi court, l'agent de change serait obligé de s'en rapporter pleinement à la bonne foi du client, pour le cas où son attention n'aurait pas été spécialement attirée par l'état du titre au moment de la livraison. La difficulté deviendrait encore plus grande s'il s'agissait d'un titre parmi plusieurs autres, car, en pratique, il est impossible de vérifier au moment de la remise des titres ; le délai ne saurait donc être le même dans ce cas.

Existe-t-il, outre le cas de l'état matériel du titre, d'autres irrégularités inhérentes à ce titre, susceptibles d'engager la responsabilité de l'agent vis à-vis du client auquel il l'aurait ainsi délivré ? L'article 48 du décret du 7 octo-

bre 1890 tranche la question. « L'agent de change, dit ce texte, qui aurait livré un titre irrégulier, amorti, frappé d'opposition entre ses mains ou figurant au bulletin officiel des oppositions, est tenu, indépendamment de tous dommages et intérêts s'il y a lieu, de livrer un autre titre, dans les trois jours au plus tard, à partir de la réclamation. » Quelles sont ces irrégularités ?

§ 3. — Difficultés au sujet du coupon.

Si les coupures sont en règle, le client peut remarquer que le titre livré est, ou démunie du coupon courant, ou porte un numéro différent de ceux du coupon.

La date du détachement des coupons est déterminée d'après les règles établies par l'article 82, sous réserve des dispositions arrêtées par le ministre des finances en ce qui touche la négociation des rentes sur l'Etat et autres valeurs du Trésor. Aux termes de l'article 29 (règlement particulier pour les valeurs qui se négocient seulement au comptant) le détachement du coupon en Bourse s'effectue le jour de sa mise en paiement. Pour les valeurs qui se négocient à terme, les fonds d'Etat français exceptés, lorsque l'échéance du coupon coïncide soit avec le jour de la réponse des primes, soit avec un des jours de la liquidation, le détachement a lieu le dernier jour de cette liquidation. Il s'effectue au contraire le jour de l'échéance lorsque la mise en paiement commence entre deux liquidations.

La liste des coupons avec le prix et leurs échéances est

transmise aux agents par les soins de la Chambre syndicale.

Pour que le client ait droit au coupon, il faut donc que son ordre ait été exécuté avant la date fixée pour le détachement ; il doit, si son ordre est antérieur à cette époque, être crédité tout au moins du montant du coupon dont son titre aurait été démuní (1). En un mot, le titre doit être livré avec la jouissance courante.

L'article 34 du règlement particulier permet, pour les valeurs françaises, de détacher le premier coupon, pourvu que ce soit dans le mois qui précède l'échéance ; dans ce cas, le coupon peut être remplacé par sa valeur en espèces. Le même article reconnaît cependant le droit éventuel de l'acheteur à une indemnité, dans le cas où il justifierait que ce mode de règlement a pu lui occasionner un préjudice.

Valeurs étrangères non munies de coupons. — Ce procédé peut-il être proposé au client quand il s'agit de valeurs étrangères ? L'article 35 dudit règlement particulier dispose que les titres de valeurs étrangères peuvent être refusés s'ils ne sont pas munis de leurs coupons en nature. C'est la conséquence des différences de change auxquelles ce

(1) Il arrive fréquemment que le titre soit démuní de coupons détachés par avance, soit par certains clients chez lesquels c'est une manie, soit par les banquiers pour lesquels le détachement, par avance, des coupons des titres qu'ils ont dans les dossiers, en dépôt de garde ou autrement, est une nécessité,

coupon est payable, comme aussi des différences de taxes, d'impôts, résultant de l'endroit où il est encaissé.

Coupon échu impayé. — Si le coupon échu avait été impayé, le client pourrait refuser le titre démuné de ce coupon, car plus tard, le paiement de ce coupon peut être repris ; il représente donc une valeur possible, sinon certaine. Aussi l'article 32 du règlement particulier décide-t-il que le coupon échu demeuré impayé doit rester attaché au titre, à moins de décisions contraires de la chambre syndicale autorisant la circulation du titre sans coupon.

Prix du paiement des coupons. — Tout titre, pour pouvoir circuler, doit être muni au moins d'un coupon (art. 31 du règlement particulier).

Le prix auquel les coupons doivent être calculés lorsque le paiement s'en fait en un change variable, est fixé par la Chambre syndicale qui prend pour base le cours moyen du change pendant les huit jours qui ont précédé l'échéance.

§ 4. — Difficultés provenant des séries différentes.

Un titre, régulier en apparence, peut cependant cacher une irrégularité très préjudiciable au client ; il ne porte pas de numéro faisant partie des séries admises à la cote. Le titre peut être négocié, mais il ne peut se négocier au cours porté sur la cote, qui n'intéresse que les séries

admises. Ainsi, il existe plusieurs séries de Norvégien 3 o/o ; les unes sont admises à la cote, les autres n'y figurent point. Des titres faisant partie des séries non admises circulent sur le marché. Beaucoup de clients ne consultent pas la cote et ne s'aperçoivent pas de cette irrégularité au moment de prendre livraison du titre. Ils ne s'en apercevront que plus tard, au moment de vendre ce titre, qu'on leur refusera. D'où préjudice possible à un double point de vue : non seulement le titre n'est pas négociable, mais les clients doivent, pour faire face à leur vente, racheter sur le marché des titres susceptibles d'être livrés et qu'ils ne pourront peut-être se procurer que dans des conditions désavantageuses. Dans le cas du Norvégien auquel nous faisons allusion, la différence était de trois points par 3 francs de rente, ce qui constitue une lourde perte. En outre, pour les valeurs dont certaines séries sont seules négociables, le marché des séries non négociables est ordinairement très étroit et tout entier dans la main des émetteurs qui ne tiennent pas à reprendre dans les hauts cours le papier qui revient sur le marché. D'autre part, il a pu se passer un certain temps entre le moment où le client a donné son ordre de vente et celui où il opère la remise de ses titres et où le vice est révélé, pendant lequel les cours ont pu notablement progresser.

Pour cette double cause de préjudice, l'intermédiaire doit réparation au client, qui pourrait même, le cas échéant, notamment si on lui avait livré sciemment des titres non cotés, demander la nullité du contrat et même

poursuivre pour escroquerie, car il y a eu plus que des allégations mensongères et bien de véritables manœuvres frauduleuses (art. 405, C. pén.).

Le cas que nous venons d'analyser se rencontre malheureusement quelquefois. Le client ainsi trompé aurait tort de ne pas toujours exiger les sanctions auxquelles il a droit, même s'il lui répugne de paraître, en réclamant, avoir été léger au point de se laisser ainsi duper.

§ 5. — Difficultés provenant du timbrage des titres.

Dans le même ordre d'idées, il convient de signaler les inconvénients qui résultent pour le client de l'irrégularité du titre qui lui est remis quant au timbre. Les titres inscrits à la cote officielle sont tous en règle avec le timbre et ne peuvent de ce chef donner lieu à aucune surprise désagréable pour le client sauf modifications ultérieures des droits de timbre (1). A la cote en banque, les valeurs abonnées au timbre sont marquées d'un astérisque ; pour

(1) Pour les droits de timbre, il y a lieu de distinguer suivant qu'il s'agit de valeurs françaises ou de titres étrangers ; dans l'une et l'autre catégories, une sous-distinction existe entre les fonds d'Etat et les autres valeurs.

1^{re} catégorie. — Valeurs françaises.

1^o Fonds d'Etat.

a) Fonds d'Etat français : exempts de timbre.

Emprunts de Colonies et Protectorats : exempts de timbre.

b) Fonds figurant à la cote officielle sous la rubrique :

« Fonds garantis par le gouvernement français ». — Tonkin, Madagascar, Indo-Chine, etc... :

Le droit de timbre est le même que celui des fonds d'Etat étran-

les autres, afin de savoir si elles sont en règle, il est nécessaire de consulter l'Annuaire des valeurs. Le droit de timbre pour les valeurs étrangères venant d'être porté à 3 o/o, cette augmentation constitue une différence de 15 francs par obligation de 500 francs, suivant que le titre est ou n'est pas timbré *français*. Bien des clients sont ainsi trompés dans les achats qu'ils font de valeurs étrangères, lorsqu'ils donnent l'ordre, ordinairement sous la pression d'un démarcheur, d'acheter des valeurs étrangères ne se négociant pas sur la place de Paris, mais qui plus tard pourront peut-être y être admises. L'opération leur est ordinairement *avisée* de la façon suivante : ils reçoivent un bordereau d'achat émanant d'une banque étrangère avec laquelle l'intermédiaire de Paris qui leur vend les titres n'a aucune attache permettant d'engager sa respon-

gers : 3 o/o.

2° Valeurs françaises.

Droit timbre abonnement : 0,06 o/o par an.

Droit transmission (titres nominatifs) : 0,75 o/o.

— (titres au porteur) : 0,25 o/o.

2° catégorie. — Valeurs étrangères.

1° Fonds d'Etat étrangers : 3 o/o.

2° Autres valeurs étrangères : 2 o/o.

Ces divers droits sur les fonds d'Etat et valeurs étrangers ont été établis par les lois des :

30 mars 1872, art. 2.

25 mai 1872, art. 1.

28 décembre 1895, art. 3.

13 avril 1898, art. 13.

30 janvier 1907, art. 8.

30 juillet 1913, art. 13.

De nouvelles sont en préparation.

sabilité. Néanmoins, nous pensons que l'intermédiaire de Paris n'a pas le droit de délivrer en France, et par conséquent de mettre en circulation, des titres non timbrés *français* ; la loi ne vise pas seulement les agents de change, mais a certainement une portée générale. Le client ingénu (car peu d'entre eux, surtout parmi la petite clientèle, connaissent ces particularités) se trouve ainsi en possession d'un titre qui vaut en réalité 15 francs de moins s'il s'agit d'une obligation de 500 francs, que le prix qu'il l'a payé.

Il nous semble qu'il y a là des abus criants contre lesquels, en attendant que l'on sévisse, on ne saurait trop mettre en garde la clientèle française qui, trop souvent, en achetant des titres étrangers non abonnés au timbre, ne peut vendre ces titres sans une perte appréciable sur le marché français, quand elle peut les vendre !

§ 6. — Difficultés provenant des oppositions.

Le client, au moment de la remise de son titre, doit aussi se préoccuper de savoir si le titre est frappé d'opposition. La grande quantité de titres perdus et volés qui circulaient après la guerre de 1870 constituaient un danger et amenaient de nombreuses difficultés auxquelles la loi du 15 juin 1872 se proposa d'apporter un remède. La loi du 8 février 1902 est venue modifier et compléter le système de protection inauguré en 1872. Toutes les oppositions faites par les propriétaires de titres dépossédés

sont centralisées à la Chambre syndicale des agents de change, qui est chargée de faire connaître, par la publication d'un journal comportant actuellement 64 pages, dénommé le *Bulletin officiel des oppositions*, la liste de tous les numéros des titres frappés d'opposition qui leur ont été transmis, conformément aux règles prescrites. En outre, depuis la loi de 1902, les agents de change, en vertu de l'article 13 de ladite loi, doivent inscrire sur leurs livres les numéros des titres qu'ils achètent ou qu'ils vendent. La négociation qui rend sans effet toute publication postérieure de l'opposition, doit être, au point de vue strict, réputée accomplie dès le moment où a été opérée sur les livres des agents l'inscription des titres vendus pour le compte du donneur d'ordre et livrés par lui. Si la publication, bien que postérieure à cette inscription, survient avant la livraison ou l'attribution au donneur d'ordre ou à l'agent de change acheteur, l'opposant pourra, sur la demande de main-levée formulée par l'agent de change ou par tout autre ayant droit, réclamer les titres contre remboursement du prix par application de l'article 2280 du Code civil. Il en résulte que, dès que les titres ont été livrés à l'agent, inscrits sur ses livres (livres spéciaux cotés et paraphés, arrêtés chaque jour par l'agent de change ou son fondé de pouvoir, soumis au contrôle permanent de la Chambre syndicale), la vente est définitive et les titres attribués alors à l'acheteur deviennent sa propriété.

Le tout est donc de savoir à quel moment l'opposition a été publiée dans le *Bulletin*.

A quel moment l'opposition est-elle opposable au client ? — S'il résulte, comme nous l'avons dit, que la mise au dossier d'un client des titres ainsi appliqués constitue à son égard une véritable remise, il peut arriver que le titre que l'on remettra au client soit frappé d'opposition sans que pour cela la responsabilité de l'agent intermédiaire puisse être engagée : c'est au client qu'il appartiendra de faire les diligences nécessaires pour obtenir la main-levée de l'opposition. Ce fait peut se produire plus fréquemment qu'on ne le pense, car l'agent de change, une fois le titre appliqué par l'inscription des numéros, n'ayant plus à s'en préoccuper, ne continue pas à consulter le *Bulletin des oppositions* en ce qui concerne ces dits titres. Du reste, dans la pratique, cela deviendrait un travail formidable et auquel il ne pourrait pas répondre. Le client qui a pris livraison de son titre ne peut donc, comme justification vis-à-vis de l'agent, que réclamer la vérification de la date à laquelle les numéros des titres ont été inscrits sur les livres.

Un arrêt de la Cour de Cassation (Ch. civ.) du 1^{er} mai 1911, reconnaît d'une façon définitive force obligatoire au règlement particulier du 30 janvier 1899 tant au regard des donneurs d'ordres vendeurs que dans les rapports des agents de change entre eux ou avec leurs clients acheteurs. Par conséquent, l'attribution sur les livres de l'agent de change vendeur des titres vendus en transporte la propriété à l'acheteur ; les titres *attribués* sont ainsi des titres *livrés* au sens dudit règlement. Cet arrêt confirme pleine-

ment ce que nous avons dit plus haut, et l'agent de change qui délivre un titre à son client acheteur n'a pour s'exonérer de toute responsabilité, en cas de demande de justification, qu'à prouver que l'opposition a été publiée par le *Bulletin* après le jour où l'application des numéros a eu lieu.

Quel est le recours du client auquel un titre frappé d'opposition est livré ; annulation ou réparation du préjudice ?
— Si l'opposition est prouvée préexistante à l'inscription des numéros sur les livres paraphés de l'agent, nul doute que sa responsabilité ne soit en jeu. Mais jusqu'à quel point se trouve-t-elle engagée ? Pourra-t-elle aller jusqu'à l'annulation de l'affaire ? En alléguant que les titres ainsi livrés ne permettent pas à l'acheteur d'en avoir la libre disposition et que la livraison n'a pas été faite conformément à la chose vendue qui implique cette libre disposition immédiate, peut-on dire qu'il y a lieu de prononcer la résolution de la vente ? Un jugement du tribunal de la Seine, du 26 octobre 1912, paraît avoir adopté une telle solution. Nous disons *paraît*, car, en l'espèce, il s'agissait de titres frappés d'opposition avant la livraison, mais avec cette circonstance spéciale que les titres vendus appartenaient à une série ne pouvant se négocier sur le marché français, alors que l'acheteur avait eu l'intention d'acheter des titres négociables sur ce marché. Les titres en question étaient donc bien frappés d'un vice caché, révélé seulement par l'opposition, et susceptible d'entraîner la nullité du con-

trat, aux termes de l'article 1110 du Code civil. Il était en effet impossible de remplacer ces titres par d'autres, puisqu'aucun des titres de cette série ne pouvait être négociable en France.

Mais la question se pose différemment lorsque le titre frappé d'opposition appartient à une série de titres négociables sur le marché français. Dans ce cas, en effet, on ne peut pas dire qu'il y ait erreur sur la substance ; l'erreur n'a porté que sur l'obligation, et la décision du tribunal de la Seine ne saurait être opposée à notre théorie qu'elle ne fait au contraire que confirmer.

Un client achète une action Nord ; l'agent lui livre un titre frappé d'opposition. Le client peut-il prétendre qu'il n'était pas dans son intention d'acheter une action Nord ? Certainement pas. Le contrat qui lie le client et l'intermédiaire a pour obligation de procurer l'achat d'une action Nord. Si donc l'agent livre au client une action Nord frappée d'opposition, il n'exécute pas son obligation, qu'il reste tenu d'accomplir, et il le fera en reprenant le titre frappé d'opposition et en livrant au client un titre régulier. Certes, celui-ci pourra en outre réclamer, le cas échéant, des dommages intérêts, mais cela implique précisément que le contrat primitif n'a pas été résolu. Du reste, l'article 48 du décret du 7 octobre 1890 dispose que dans le cas où l'agent a livré un titre figurant au *Bulletin officiel des oppositions*, il est tenu, indépendamment de tous dommages, s'il y a lieu, de livrer, dans les trois jours qui ont suivi la réclamation, un titre régulier. Il résulte de la dis-

position de ce règlement auquel, nous le répétons, l'arrêt précité de la Cour de cassation a reconnu force obligatoire, non seulement au regard des agents entre eux, mais encore de leurs clients, que le client qui a reçu un titre frappé d'opposition avant que l'application ne lui en soit faite a seulement droit à un titre régulier, dans les délais fixés.

Souvent le client exige de l'agent qu'il lui rende son titre frappé d'opposition ; l'agent de change ne peut le rendre sans engager sa responsabilité à l'égard de l'opposant. C'est ce qui résulte de l'ensemble des dispositions de la loi du 15 juin 1872 complétée par celle du 8 février 1902. Par le seul fait de son inscription au *Bulletin officiel des oppositions*, la valeur est frappée d'une opposition qui l'immobilise d'une façon absolue et à l'égard de tous entre les mains de l'agent de change. Telle est la solution d'un arrêt de la Cour de Cassation (Ch. civ.) du 26 février 1913 (1), et elle s'applique, non seulement aux agents de change, mais à tous autres intermédiaires, même s'ils ne sont pas officiers ministériels, à la condition qu'ils aient eu connaissance de l'opposition. Il ne reste au client qu'un seul remède, c'est d'intenter la procédure rapide de mainlevée organisée par les articles 17 et 18 de la loi du 8 février 1902.

A un autre point de vue, quoique toujours dans le même ordre d'idées, le tribunal de la Seine a regardé comme

(1) Cass., 26 février 1913. *Droit financier*, 1913, p. 130.

non valable la négociation d'un titre dont la publication du numéro avait cessé momentanément de paraître au *Bulletin des oppositions*. Mais ce n'est là qu'une décision d'espèce qui ne peut être généralisée, car elle s'explique par les faits de la cause.

Ce que nous venons de dire des oppositions s'applique aussi bien aux agents de change qu'aux banquiers. Pour les valeurs cotées à la cote officielle figurant seules au *Bulletin officiel des oppositions*, les règles sont en effet posées et déterminées par la chambre syndicale et par conséquent concernent tous les intermédiaires.

Lorsque l'agent de change ou l'intermédiaire a vendu des titres frappés d'opposition remis par ses clients, il doit garantie à ses acheteurs, sauf son recours contre ses propres clients (1).

Lorsque l'agent a délivré à son client un titre frappé d'une opposition qu'il ignorait, à l'étranger, la jurisprudence (2) voit dans cette opposition un vice caché dont le vendeur est garant aux termes de l'article 1641 du Code civil. Bien que l'arrêt décide, par assimilation avec l'article 1648 du Code civil, que l'acheteur doit intenter son action dans le bref délai de quinze jours, il n'en résulte pas moins une charge nouvelle et injustifiée pour les intermédiaires, qui ne sauraient encourir aucune responsabilité du moment que la valeur ne figure pas au *Bulletin officiel*, ce qui est le cas des valeurs étrangères.

(1) Trib. civ. Seine, 6 novembre 1908, *Droit financier*, 1910, p. 415.

(2) Paris, 20 avril 1910.

§ 7. — Difficultés concernant les titres
amortis. — Tirages.

Le titre livré au client peut être un titre amorti. On appelle titre *amorti* celui dont le numéro est sorti à un tirage ou qui a été racheté par la société émettrice. Dans l'un et l'autre cas, le titre, par application du principe que nous venons de dégager, n'est pas livrable au client qui est en droit d'exiger un titre régulier.

Si peu de clients consultent le *Bulletin officiel des oppositions*, moins encore prennent le soin de suivre les listes de tirages ou d'amortissement. Pour les tirages, surtout lorsqu'il s'agit de valeurs à lots, le client qui a acheté un titre doit savoir que, pour avoir droit au lot, si le titre est au porteur, la négociation doit avoir eu lieu avant les cinq Bourses qui précèdent le jour du tirage. Si la valeur est nominative, l'achat doit avoir eu lieu sept Bourses avant ; ici le délai est allongé à cause du transfert.

Une valeur à lots achetée à une date postérieure à ces délais n'emporte donc pas, à moins de convention contraire, droit au tirage et laisse le client sans possibilité de formuler une réclamation justifiée. Dans le cas où la valeur soumise au tirage a été achetée dans le délai régulier, le client est-il en droit d'exiger la remise, la veille du tirage au plus tard, des titres achetés pour son compte ; peut-il, au contraire, simplement se contenter d'accepter les numéros des titres qui lui ont été attribués ? L'article 46

du règlement particulier, déterminant à cet égard le droit du client, décide que, dans le cas où les titres ne peuvent être livrés, il suffit qu'il reçoive les numéros des titres attribués, la veille du tirage avant une heure. Lorsque les numéros doivent être envoyés par lettres ou par dépêches, l'intermédiaire doit prendre soin de faire toutes ses réserves quant aux erreurs ou altérations que pourraient comporter ces lettres ou dépêches.

Lorsqu'un ordre d'achat en vue d'un tirage prochain est donné à un banquier, qui passe l'ordre à un agent de change, le banquier se trouve couvert contre toutes demandes de livraison de son client avant le tirage, soit du titre, soit du numéro, par la justification à l'aide du bordereau de l'agent de change de la date exacte de la négociation. Mais le client pourrait-il, la responsabilité du banquier se trouvant dégagée *ipso facto* par la date de la négociation, prétendre qu'il ignorait l'usage de ces délais, et que son intermédiaire a commis une faute en ne lui faisant pas ses réserves à cet égard ? Le banquier mandataire a pour obligation de faire exécuter l'ordre transmis ; du moment que son client lui transmet son ordre sans observation particulière, il lui est impossible de connaître les motifs qui ont déterminé le client à faire un achat. Sa responsabilité n'est donc engagée que si le client a spécifié qu'il ne voulait acheter qu'en vue du tirage.

Le client qui n'a pas reçu de son banquier en temps utile, c'est à-dire la veille du tirage, le numéro indiqué par l'agent de change, à défaut de titre, peut-il préten-

dre que l'attribution a été faite par son banquier après le tirage et qu'en conséquence l'avis tardif de son numéro engage la responsabilité de son mandataire ? Le banquier peut en effet avoir acheté un grand nombre de titres donnant droit au tirage ; ces achats faits le même jour ont donné lieu à un bordereau global, et l'attribution à chaque client des titres achetés par le banquier a pu n'avoir lieu que postérieurement au tirage. En réalité, l'application du numéro a été faite, non par le banquier, mais par l'agent de change sur ses livres qui en font foi, qui justifient la régularité des écritures et prouvent surabondamment que le titre a été acheté avant le tirage ; le client est donc mal fondé à rendre responsable l'intermédiaire (1).

Afin de déterminer quel numéro a été appliqué par l'agent de change à leur client, les établissements de crédit et les banques sérieuses prennent soin de passer tous leurs achats par affaires séparées concernant chacun de leurs clients, ce qui leur permet, si les titres n'ont pas été livrés à temps, de demander à leur agent les numéros de tels titres achetés tel jour. C'est donc bien l'agent qui, dans ce cas, applique les numéros qui intéressent chaque client et rend celui ci propriétaire du titre ainsi désigné.

Il est intéressant, pour terminer au sujet des titres amortis, de rechercher le rapport direct qui peut s'établir entre le propriétaire d'un titre amorti et le détenteur, quand la négociation a été faite par un intermédiaire agent de change.

(1) Trib. civ. Seine, 26 mai 1913, *Droit financier*, 1913, p. 347.

Quand l'agent de change intermédiaire a livré à son client par erreur un titre amorti, il doit, conformément aux règlements, le remplacer par un titre régulier.

L'agent de change exerce alors son recours directement contre son vendeur, qui peut être un de ses propres clients ou un confrère.

Si c'est un client, son recours vaudra ce que vaut ce client, qui peut être disparu ou sans moyens.

Si c'est un confrère, la chambre syndicale saisie établit une filière qui permet de trouver et de rendre responsable l'agent de change qui a mis le titre en circulation.

Nous voyons donc que, dans un cas comme dans l'autre, l'intermédiaire ayant délivré un titre irrégulier, c'est lui qui est tenu d'exercer directement le recours contre le détenteur.

La situation est toute différente lorsque l'intermédiaire est exempt de faute, ce qui arrive lorsque le client d'un agent de change a vendu et livré un titre amorti.

Si l'amortissement ne constitue aucun avantage, naturellement le vendeur ne bouge pas, mais s'il y a eu une prime au remboursement (prime qui peut atteindre 50 fr. et même plus), le vendeur, propriétaire du titre amorti avec prime, entend récupérer la prime qu'il aurait dû toucher. A ces fins il s'adresse à son agent de change, qui lui déclare n'avoir commis aucune faute dans l'exercice de son mandat qui ne comporte pas la vérification des tirages, et n'être tenu qu'à une seule chose : lui procurer le nom du détenteur, afin qu'il puisse exercer son recours.

Peu importe que le détenteur soit oui ou non un client direct de l'agent de change. Si le détenteur est le client direct de l'agent, recherches faites, le nom de ce client est donné au vendeur. Si le titre a été vendu par l'agent à un de ses confrères, comme dans le cas précédent, la chambre syndicale saisie retrouve le nom au moyen d'une filière et le transmet au propriétaire du titre amorti vendu.

Dans ce cas, c'est toujours un rapport direct qui subsiste entre le propriétaire et le détenteur ; c'est le propriétaire du titre amorti vendu et non l'agent qui doit exercer le recours contre le détenteur.

Il supporte donc toutes les conséquences de ce recours et ne récupère sa prime que si le détenteur est solvable.

Qu'il nous soit permis de remarquer que, du fait des titres amortis, l'intermédiaire se trouve exposé, dans certains cas, à des risques qui peuvent être très importants et où, en réalité, il est la victime d'une faute qu'il n'a pas commise, et que tous ces risques sont couverts par un simple courtage au 1 0/00, soit 1 franc pour 1000 francs.

§ 8. — Difficultés sur la vente à tempérament des valeurs à lots chez les banquiers.

Chez les banquiers, il se présente, du fait de la vente à tempérament des valeurs à lots, des difficultés spéciales que nous croyons intéressant de relever brièvement.

La petite épargne, toujours alléchée par l'appât d'une valeur à lots, n'hésite pas à recourir dans ce but aux com-

binaisons les plus désastreuses qui lui sont offertes par des intermédiaires aussi peu scrupuleux qu'habiles. Le mécanisme de ces opérations, qui peut varier dans ses modalités, est le suivant : une personne n'ayant pas assez d'argent pour acheter une valeur de la Ville de Paris, par exemple, ou même *1/4 de Ville*, s'adresse à l'un de ces intermédiaires, qui lui vend le titre moyennant des versements successifs jusqu'à parfaite libération. Pareille convention paraît bien ne rien contenir de contraire à l'ordre public et être par suite tout à fait licite, mais, dans la pratique, les abus de la crédulité et de l'ignorance des clients furent tels que le législateur intervint pour réglementer la vente à tempérament des valeurs à lots : tel est l'objet de la loi du 12 mars 1900.

Malgré les précautions minutieuses prises par la loi pour empêcher toute tromperie dans ces ventes, les abus continuent néanmoins à subsister. Le plus fréquent, comme le plus lucratif, consiste pour l'intermédiaire à écrire ostensiblement devant le client lui-même le cours de la Bourse auquel il lui vend la valeur, mais à lui dissimuler une clause imprimée du contrat qui stipule, comme prix des démarches et des risques du vendeur, un prix beaucoup plus élevé que celui qui a été inscrit au contrat par le démarcheur en présence du client. C'est ainsi que des quarts d'obligations de la Ville de Paris payés au moyen de traites acceptées échelonnées sur une période de dix à douze mois furent achetés 185.112 francs alors que leur

valeur moyenne réelle s'élevait à 95.435 francs (1). De même, un autre démarcheur, de mai à octobre 1910, avait livré pour 120.382 francs de titres de la même nature dont la valeur réelle était 68.305 francs, d'où une majoration de 152 0/0. En moyenne, le quart de Ville de Paris valant 95 francs était vendu environ 165 francs. Ces contrats désastreux prévoyaient aussi l'interdiction pour l'acheteur d'aliéner l'obligation acquise avant libération complète de la dette ; en outre, sous couleur de favoriser le client en cas de décès, mais en réalité pour pouvoir, au moyen de cette clause aléatoire, justifier les intérêts usuraires, il était stipulé qu'en cas de décès de l'acheteur avant cette époque, la dette était éteinte de plein droit.

Pour arriver à réprimer de pareils agissements, la loi du 12 mars 1900 ne prévoyant pas de sanctions pour le cas où le prix de vente dépasse de beaucoup la valeur cotée, les juges ont dû rechercher si derrière la vente apparente ne se dissimule pas en réalité un prêt usuraire, sans que le vendeur puisse au surplus se retrancher derrière le caractère aléatoire du contrat pour justifier le taux usuraire des intérêts par les risques courus (2). D'ailleurs, en fait, la clause aléatoire ne pouvait jouer, car l'intermédiaire avait soin de ne faire signer à ses emprunteurs qu'un seul contrat, qu'il gardait par devers lui, de sorte que si le client venait à mourir, la dette cessait bien

(1) Trib. corr. Seine, 8 juillet 1913 (il s'agissait de 1.000 quarts).

(2) Trib. corr. Seine, 12 février et 8 juillet 1913.

d'être exigible, mais les héritiers ignorant cette clause payaient les traites acceptées, présentées à l'échéance.

Un autre abus résulte de la violation de l'article 4 de la loi du 12 mars 1900. Aux termes de cet article, le vendeur est tenu de conserver le titre vendu ; il ne peut ni s'en dessaisir, ni le mettre en garde ; il doit le présenter à toute réquisition de l'acheteur ; *toute stipulation contraire est nulle*. Les conséquences de la violation de ces dispositions apparaissent immédiatement : elle permet au vendeur la pratique de l'usure. En effet, au lieu de conserver le titre acheté à un prix aussi exorbitant, il le remet à sa victime, sachant que celle-ci, pressée d'argent, ira le revendre à vil prix chez un complice qu'il a eu soin de lui désigner.

Ces agissements doivent être sévèrement réprimés ; la nullité encourue pour violation de la loi ainsi que les précautions prises pour garantir le client contre l'indélicatesse de ces intermédiaires sont d'autant moins suffisantes que, dans la plupart des cas, l'objet du litige est si modique que l'acheteur frustré hésite à agir en justice, à cause des frais et des ennuis disproportionnés au résultat cherché.

M. Violette, député, a déposé récemment une proposition de loi portant que les paiements fractionnés ne pourraient être échelonnés sur une durée de plus de deux ans, et que la quotité des versements des dernières annuités ne serait jamais supérieure à celle des premières. Le vendeur serait en outre tenu de déposer les titres vendus à la Caisse des dépôts et consignations et ne pourrait les retirer

qu'avec l'assentiment de l'acheteur ou sur la production d'un jugement résiliant à son profit le contrat de vente intervenu. L'acquéreur pourrait les retirer en justifiant de l'intégralité des versements prévus dans le contrat de vente. Ces dispositions permettraient d'enrayer bien des abus.

Aux termes de la loi de 1900, pour qu'une vente à tempérament soit licite quant au cours, il semble suffire que l'indication du cours soit spécifiée : en fait, c'est ordinairement le dernier cours coté sur la valeur. La jurisprudence estime cependant que cette simple indication des cours est insuffisante pour un acheteur inexpérimenté, sans un commentaire explicatif, lorsqu'il s'agit de vente de titres non entièrement libérés. La cote indique un cours, qui est du reste le cours porté au bordereau, sur lequel, pour connaître exactement le prix de la valeur, il est nécessaire de déduire tout ce qui reste à verser sur le titre. Il peut rester à verser, par exemple, 100 ou 150 fr. Le client qui ignore cette particularité est donc trompé par un cours dont il ne comprend pas la véritable indication. Dans une espèce soumise au tribunal correctionnel de la Seine, il s'agissait d'une obligation de la Ville de Paris 1903 « Métropolitain » cotant 480 francs et libérée seulement de 330 francs ; il existait entre le prix réel et le prix coté une différence de 150 francs au profit du banquier. Il en résultait donc une majoration considérable, qui justifiait la décision du tribunal décidant qu'en réalité

il y avait là une véritable supercherie entraînant la nullité du contrat (1).

Sans doute la Cour de Cassation (Ch. civ.), le 14 janvier 1902, a jugé « qu'aucune disposition de la loi ne prohibe la vente des obligations à lots moyennant un prix payable par acomptes successifs, alors même que la réunion de ces acomptes constituerait un prix supérieur au cours de la Bourse ». Mais quand il résulte des faits de la cause que la commune intention des parties a été, non de se procurer une chance de lot, mais de réaliser un prêt par une voie détournée, c'est à bon droit, croyons-nous, que la jurisprudence, sans contredire la décision ci-dessus, prononce la nullité pour prêt usuraire. Un arrêt de la Cour de Bordeaux du 3 février 1908 (2) résume fort bien la question en disant que si la vente à crédit des valeurs de Bourse est licite, même lorsque le prix de vente est majoré en vue de rémunérer le capital du vendeur pendant la durée du terme convenu et de le garantir des risques, elle est au contraire illicite et nulle lorsqu'il résulte des circonstances de la cause qu'elle sert à dissimuler un prêt usuraire.

(1) *Droit financier*, 1907, p. 167.

(2) *Droit financier*, 1908, p. 487.

TROISIÈME PARTIE

DU REFUS DU CLIENT DE S'EXÉCUTER

CHAPITRE PREMIER

DIFFICULTÉS CONCERNANT LE RÈGLEMENT DE COMPTE DÉFINITIF EN CONNAISSANCE DE CAUSE.

§ 1^{er}. — Nature du compte entre l'intermédiaire et son client.

Pour qu'un compte-courant existe, il est indispensable qu'il y ait un élément intentionnel, que les deux parties soient consentantes à l'établissement d'un compte-courant entre elles, qu'elles aient l'intention de fondre dans un ensemble les opérations qui interviendront entre elles. C'est ainsi que définit le compte courant l'arrêt de la Cour de Cassation du 24 février 1913 (1). Un premier élément est donc nécessaire : l'intention. Cette intention est-elle bien celle des intermédiaires vis-à-vis de leurs clients ? N'ont-ils pas plutôt l'intention bien déterminée de ne pas

(1) *Droit financier*, 1913. p. 275.

confondre les opérations les unes avec les autres et de pouvoir ainsi exiger séparément le règlement de chacune des affaires ? Pour les intermédiaires de Bourse, il n'existe pas de compte-courant, mais un relevé des opérations au moyen duquel ils indiquent au client la façon dont chacune des opérations a été faite et ce qui en est résulté ou à son crédit, ou à son débit. Mais l'idée de fusion totale, pour arriver à ne considérer que le solde, fait défaut. Il est donc permis de dire qu'il n'existe pas de compte-courant, au sens précis du mot, et que d'ailleurs un des autres éléments essentiels pour constituer le compte-courant manque, à savoir l'allocation d'intérêts à chaque article porté dans le compte-courant.

Un des effets du compte-courant est la novation des opérations qui y sont inscrites ; lorsqu'une créance est passée en compte-courant, elle s'éteint, elle cesse d'obéir à ses règles anciennes pour s'absorber dans une masse. Rien de pareil dans le relevé d'opérations qu'envoient les intermédiaires à leurs clients ; toute idée de novation en est absente. Un autre caractère du compte-courant fait encore défaut : c'est l'indivisibilité qui résulte de l'absorption dans le compte de tous les articles qui concourent au solde.

Il est donc difficile de vouloir reconnaître le caractère de compte-courant à un simple relevé d'opérations, auquel on ne peut reconnaître l'effet novatoire et indivisible, et qui ne porte pas d'intérêt. Cela nous paraît certain pour l'agent de change qui ne peut compter d'intérêt et n'a

droit à d'autre prélèvement que son courtage (1). Pour les banquiers et les coulissiers, au contraire, qui peuvent compter un intérêt, on aurait pu penser qu'il existe bien entr'eux un véritable compte-courant, mais la jurisprudence plus récente a refusé de reconnaître un effet novatoire au regard des opérations portées au relevé de compte (2).

Doit-on en conclure que l'article 541 du Code de procédure civile ne peut jamais s'appliquer au relevé des opérations envoyé aux clients ? Cet article parle non pas de *compte-courant*, mais de *compte* ; il s'applique donc au relevé d'opérations comme à tout autre compte.

§ 2. — **Prétendu compte-courant chez les banquiers. — Questions des opérations dites en compte-courant, ou comptant différé.**

La nature du compte-courant entre l'intermédiaire et le client établie, il nous paraît intéressant de voir comment certains banquiers, déformant la notion véritable du compte-courant, essaient, au moyen des opérations dites en compte-courant, ou comptant différé, d'abuser de la crédulité du client, et quelles sanctions sont intervenues devant les tribunaux.

(1) Paris, 2 août 1900, *Droit financier*, 1900, p. 377 ; Trib. com. Rouen, 14 avril 1905, *Droit financier*, 1906, p. 38.

(2) Paris, 24 juin 1913, *Droit financier*, 1913, p. 413 ; Trib. civ. Toulouse, 13 mars 1912, *Ibid.*, 1913, p. 31.

Sous prétexte d'éviter au client les pertes inévitables des opérations à terme, depuis quelques années des banquiers malhonnêtes inondent le pays de circulaires recommandant les achats au comptant en compte-courant. Voici le mécanisme de l'opération : un client désireux d'acheter des titres et voulant surtout éviter soi-disant l'aléa du jeu sur les valeurs, va trouver le banquier qui lui propose la combinaison suivante : « Je vais vous acheter au comptant les titres que vous désirez, mais comme vous n'avez pas soit l'argent nécessaire pour lever les titres, soit le désir de les lever, je vais les acheter, les payer, en prendre livraison, puis vous ouvrir un compte-courant, dans lequel va figurer à votre débit le montant intégral de l'achat et à votre crédit le ou les versements partiels que vous aurez effectués ». Le compte-courant va jouer naturellement et les intérêts débiteurs seront comptés à un taux de 5 o/o par exemple, plus les commissions.

Le client est ordinairement très satisfait de cette combinaison, qui présente pour lui des avantages certains : d'abord avantage moral, qui lui permettra de dire qu'il a pour tant de telle valeur, alors qu'au contraire il n'avoue pas publiquement ses opérations à terme faites à la Bourse. En outre, pour lui plus d'ennuis, d'envois de comptes de liquidation, de reports, de différence de taux dans les reports, pas de soldes à envoyer ; en un mot, simplification intéressante.

Semblable combinaison paraît au premier abord absolument correcte si, comme cela arrive pour les grandes

banques ou les maisons d'un crédit assis, les acheteurs offrent toute sécurité tant sur l'achat réel des titres que sur la certitude que ces titres sont déposés sous le dossier du client. Si les opérations dites de comptant différé ne se traitaient qu'ainsi que nous venons de l'exposer, les tribunaux n'auraient certes pas à intervenir. Mais, tout en conservant le mécanisme de l'opération régulière ou plutôt l'apparence du mécanisme de l'opération régulière, les « banquiers » pour lesquels il est fâcheux qu'une loi n'ait pas encore interdit de leur donner ce « qualificatif », ont vu là un nouveau moyen d'exploiter les clients trop crédules.

Le client est toujours censé acheter les titres, mais, en réalité, le banquier se garde d'exécuter cet achat. Par contre, il débite immédiatement le client, dans le compte-courant qu'il lui ouvre, du montant des titres soi-disant achetés, le crédite des versements qu'il fait à titre de couverture ou de paiement d'avance, ainsi que des appels de fonds motivés par la baisse, afin, affirme-t-on, de maintenir toujours intact le versement primitif, de ne pas augmenter l'avance consentie ; le tout sans préjudice des intérêts et commissions. Pour faire croire à la réalité de l'achat, et surtout à la possibilité de livrer les titres à la demande du client, des clauses spéciales déterminent que les titres sont livrables contre le versement de leur montant total, dans les quinze jours qui suivront.

La question qui se pose pour les juges, quand les clients de ces dits banquiers, se refusant à payer, demandent des

justifications, est de savoir comment ils protégeront les demandeurs contre ces manœuvres certainement coupables, même lorsqu'ils ont accepté un contrat direct en connaissance de cause. Se trouve-t-on en présence d'opérations assimilables aux opérations à terme pratiquées sur le marché ? S'il en était ainsi, une difficulté naîtrait de l'arrêt de la Cour de Cassation du 7 juillet 1913 jugeant, en présence des termes absolus et impératifs de la loi de 1885, que l'exception de jeu est inopposable à toutes opérations, même par contrat direct, ayant revêtu les formes et les usages du marché à terme. Cet arrêt de la Cour Suprême laisse entiers les cas où les conditions du contrat sont incorrectes et n'ont pas été acceptées avec connaissance de cause.

Mais est-il exact de voir dans les opérations au comptant différé des opérations à terme ? A notre avis, les contrats de ce genre ne peuvent être assimilés ni à une opération à terme régulière, ni même à une opération à terme. D'après la définition même du mot « terme » pris dans l'acception courante, le montant des titres n'est dû que le jour des débiteurs à la liquidation. Avant cette époque, l'intermédiaire, pour les opérations à terme, ne peut rien réclamer à son client. Dans les opérations dites *au comptant différé*, que voyons-nous au contraire ? Un capital égal au montant des titres achetés, immédiatement exigible, comme pour une opération au comptant. Il y a là, d'après nous, une différence absolue qui ne permet pas de dire que le comptant différé comporte une opération à terme. Ajoutons que, dans le comptant différé, les intérêts sont

comptés au client, sur le total du jour de son achat. Pour l'opération à terme, l'intérêt, si quelqu'un levait les titres, ne commencerait à courir que du jour où véritablement les titres auraient été payés et levés pour lui, c'est-à-dire du jour des débiteurs. Dans le comptant différé, le terme ne s'applique qu'à un découvert consenti par le banquier. Le banquier est donc exactement, dans ce cas, assimilable à la personne qui prendrait livraison d'un marché à terme pour une autre. Pourrait-on dire qu'en agissant ainsi cette personne fait une opération à terme ? Certainement non.

En réalité, on peut décomposer l'opération de la façon suivante : le banquier me prête 5.000 francs, par exemple, pour me permettre de parfaire les 10.000 francs qui me sont nécessaires pour l'achat de titres que je désire faire, étant entendu, quand j'aurai réalisé mon achat, que je lui remettrai en garantie les titres ainsi achetés jusqu'à parfait paiement de mon compte. Une convention peut du reste intervenir entre nous, pour garantir le banquier contre la baisse possible des titres remis en gage. Dans un semblable contrat, où est la similitude avec les marchés à terme prévus et validés par la loi du 28 mars 1885 ?

L'opération est si évidemment une opération au comptant que toutes les décisions des tribunaux reconnaissent que, pour que ce contrat soit valable, il est nécessaire que le banquier justifie à toute réquisition qu'il a en sa possession les titres qui ont été achetés pour son compte. Seule cette possession effective peut donner un caractère

réel à la négociation, et c'est à bon droit qu'un jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 15 avril 1913, a décidé qu'en dehors de cette possession des titres par le banquier, les opérations sont censées n'avoir jamais été exécutées et constituent de simples jeux d'écritures ; que, par conséquent, si le client a été de bonne foi et a cru traiter avec un banquier achetant réellement les titres, l'obligation doit être annulée en vertu de l'article 1131 du Code civil comme obligation sans cause. Le tribunal, par la même décision, condamne le banquier à rembourser au client le montant des avances déposées par lui dans sa caisse. Un arrêt de la Cour de Paris du 10 février 1912 a jugé dans le même sens, en déclarant que les conventions dites en compte courant ne constituent pas le contrat direct prévu par la loi du 28 mars 1885, aucune opération ne se réalisant dans les conditions adoptées par les règlements et usages de la Bourse. Cet arrêt fait remarquer également que ce marché ne rentre pas dans la catégorie des opérations à terme, ne bénéficiant ni du délai pour payer, puisque le montant est immédiatement débité en compte courant, ni des avantages du report de l'escompte ou de la compensation. Le préavis de quinze jours exigé par le banquier pour mettre le client en possession des titres, s'il le demande, correspond exactement aux délais nécessaires et fixés par le règlement intérieur des agents pour la livraison des titres achetés. Cela démontre à l'évidence qu'au moment même où le contrat de comptant différé se signe, le banquier n'a nullement l'intention d'effectuer l'achat au

comptant des titres qu'il est censé devoir procurer plus tard au client. De plus, le Code civil exigeant chez le vendeur l'intention réelle de se dessaisir de sa propriété, et chez l'acheteur d'en prendre livraison moyennant le prix convenu, la vente au comptant n'existe donc pas dans ce contrat, annulable par application des prescriptions formelles de l'article 1582 du Code civil.

L'arrêt précité de la Cour de Paris, qui a déclaré nulles les conventions intervenues entre le client et son banquier et a condamné ce dernier à restituer les sommes se trouvant sans cause valable entre ses mains, infirmait un jugement du Tribunal de commerce de la Seine du 25 janvier 1911 ; devant ce tribunal, le client n'avait pas plaidé la nullité des opérations, mais réclamait à son banquier une reddition de compte en vertu de l'article 1993 du Code civil, et malgré l'article 2 des conventions passées entre les parties. « Attendu, disait le jugement, que le contractant a renoncé à demander à la banque toute production de bordereaux d'agents de change ou de coulissiers et toute justification des titres correspondant aux opérations portées au compte-courant puisqu'il s'agit de contrats directs entre clients et banquiers et que d'ailleurs, dans la circonstance, le client connaissait ce genre de contrat, qu'il avait déjà pratiqué et savait perlinemment ne pas avoir constitué son banquier mandataire. » Aussi le tribunal avait-il, sur ce chef, débouté le client. En appel, au contraire, le client demandait, non plus la justification de son mandat, mais la nullité des opérations, qui fut prononcée.

Une jurisprudence presque unanime (1) prononce la nullité des opérations dites *au comptant différé*, jugeant, avec raison, que ces opérations ne peuvent être assimilées ni à un marché au comptant, ni à un marché à terme, car elles n'ont pour but que de tromper un client ignorant et ne peuvent dès lors être couvertes par la loi de 1885.

Rares sont les décisions en sens contraire, validant ces sortes de contrats (2), comme intervenus entre gens très au courant des affaires de Bourse. D'après la Cour de Besançon, ces marchés auraient même véritablement la forme d'opérations de Bourse et seraient couverts par la loi de 1885 ; en toute hypothèse, ils relèvent du droit commun général en matière de conventions (art. 1134, C. civ.). A notre avis, la Cour de Besançon a méconnu la nature même du contrat : il est certain qu'il n'y a pas vente au comptant dans les termes du droit commun, car dans la vente au comptant la livraison doit avoir lieu au moment du paiement. Au contraire, dans ces contrats, la livraison ne peut avoir lieu que quinze jours après, ce qui démontre clairement que le banquier ne possédait pas le titre. Il ne peut pas non plus s'agir d'une vente à terme, car cette opération ne comporte aucune des modalités des

(1) Paris, 10 février 1912, *Droit financier*, 1912, p. 152 ; Trib. com. Seine, 25 octobre 1911, *Droit financier*, 1912, p. 54 ; Douai, 8 mai 1913 ; Trib. com. Seine, 14 mai 1912.

(2) Trib. com. Châlons-sur-Marne, 25 mars 1912, *Droit financier*, 1912, p. 315 ; Besançon, 20 décembre 1912, *Droit financier*, 1913, p. 223.

opérations à terme usitées sur le marché de Paris : ni terme fixe, ni possibilité de report ou d'escompte ; le fait qu'en réalité le client ne lève jamais les titres prouve à l'évidence que ces sortes de contrats ne cachent qu'une spéculation pure, qu'un jeu sur différences.

La loi de 1885 ne doit donc pas les couvrir, et comme le juge a toujours le droit de rechercher l'intention des parties, il peut déclarer recevable l'exception de jeu. Enfin, quand les clients ne sont pas au courant des affaires, on peut soutenir qu'il y a erreur sur le consentement entraînant la nullité du contrat.

Au point de vue juridique, la nullité ne paraît donc souffrir aucune difficulté. Il n'en est pas de même lorsque, la nullité ayant été prononcée, les juges vont chercher à donner satisfaction au client qui demande le remboursement de ses avances, faites à titre de paiement anticipé. La Cour de Besançon, dans sa décision précitée, a tourné la difficulté en jugeant que, lorsqu'un client peu au courant des affaires a payé, il l'a fait par suite d'une erreur qui a vicié son consentement. Nous préférons à cette doctrine celle, plus juridique, du Tribunal de commerce de la Seine (jugement du 3 novembre 1911) (1) : « La couverture, nonobstant toute stipulation contraire, ne saurait être un paiement anticipé, car on ne peut concevoir un paiement *in solutum*, c'est-à-dire l'extinction de l'obligation avant sa naissance. » Cette couverture ne constitue-

(1) *Droit financier*, 1912, p. 166.

rait donc qu'un gage. Avec ce raisonnement, le client peut réclamer sa couverture, lorsque les opérations ont porté sur des valeurs cotées, à cause de la violation de l'article 76 du Code de commerce. En effet, la réclamation porte, non plus sur les affaires, mais seulement sur le droit non abandonné de reprendre sa couverture. La Cour de Cassation admet du reste la répétition des remises faites à titre de nantissement ou de garantie (1).

La jurisprudence est d'ailleurs parvenue, par un autre détour, à permettre au client de reprendre même la couverture. D'après la Cour de Paris (2), même dans l'hypothèse où le reçu du banquier porte « pour paiement anticipé d'opérations faites ou à faire entre nous par contrat direct », il appartient aux juges de rechercher si l'appellation de *paiement anticipé* n'a pas été prise par le banquier pour se dérober aux conséquences de ses actes.

Ces combinaisons de comptant différé, que la Cour a qualifiées de *combinaisons artificiellement illusoires*, sont donc à bon droit frappées par les tribunaux, et c'est à bon droit également que la restitution de la couverture est ordonnée, malgré la stipulation de paiement anticipé, car tout le secret de la combinaison est dans le paiement anticipé, permettant au banquier contre-partiste, sans courir aucun risque puisqu'il n'achète jamais les titres, de dépouiller le client qui supporte tous les risques de l'opération, sans compter celui de l'insolvabilité du banquier.

(1) Cass., 9 février 1911, *Droit financier*, 1911, p. 145.

(2) 8 mars 1911, *Droit financier*, 1911, p. 213.

Véritables opérations en compte-courant. — A côté de ces opérations illusoires et condamnables, il existe de véritables opérations d'avances en compte-courant, pratiquées surtout par les grands établissements. Dans ces sortes d'opérations, tout se passe régulièrement. Les titres sont effectivement achetés pour le client, qui en devient propriétaire et profite de tous leurs avantages : intérêt et commission sont donc pleinement justifiés. La question de jeu n'apparaît pas, car les différences proviennent bien d'un écart de cours entre un achat et une vente véritables. Les seules demandes de justification que le client pourrait faire au sujet de ce contrat régulier ne pourraient être que d'exiger la production des bordereaux des intermédiaires chargés par la banque d'acheter les titres. On conçoit également une action basée sur la réparation du préjudice causé par une liquidation intempestive. Ces réserves faites, dans tous les cas on se trouve bien en présence d'un paiement anticipé dont la répétition est interdite au client. Enfin, le compte ouvert à cette occasion ne cache aucune combinaison illusoire et doit donc produire tous ses effets légaux.

§ 3. — Demandes de justifications avant paiement définitif.

Nous avons supposé jusqu'à présent que le client ne soulevait de réclamations que concernant la remise des titres ou des fonds provenant des ordres passés, soit au comptant, soit à terme, lorsqu'il lève ou livre les titres.

Nous devons maintenant nous occuper des justifications que va pouvoir soulever le client au moment du règlement de ces opérations. Deux cas peuvent se présenter : ou les réclamations sont formulées avant tout règlement, ou, au contraire, un règlement a déjà eu lieu, et le client prétend revenir sur un règlement déjà fait.

Redressement avant paiement définitif. — « Pour faire redresser dans un compte les erreurs, omissions, faux ou doubles emplois, dit la Cour de Cassation, il faut, non seulement produire le détail même de ce compte, mais encore indiquer spécialement et limitativement les articles qui doivent être rectifiés (1). »

Des termes de cet arrêt, il résulte à l'évidence que l'application de l'article 541 du Code de procédure civile ne peut avoir lieu que si le client, au moment de régler un compte dont il a déjà approuvé tous les éléments, indique d'une façon précise l'erreur, l'omission, le faux ou le double emploi. Le cas le plus fréquent où le client paraît avec raison alléguer un prétexte valable pour reviser le compte est le préjudice qu'il invoque d'une liquidation faite à contre-temps par son intermédiaire, soit au comptant, soit le plus souvent sur des opérations à terme, soit enfin sur une vente intempestive, à la suite de cette liquidation sans mandat, des titres qu'il pouvait avoir en couverture. Il peut aussi revendiquer les sommes versées

(1) Cass., 28 février 1899, D. 1899.1.252.

en couverture. Dans ces deux derniers cas, c'est la question de réalisation de couverture qui se pose et que nous avons déjà étudiée. Si le client est incapable de préciser ses accusations, le compte doit être accepté comme tel et son solde payé tel qu'il résulte du compte.

C'est précisément ce que le client malhonnête ne veut pas faire ; et comme, d'un autre côté, il est dans l'impossibilité d'indiquer une cause certaine d'erreur, il lui faut trouver le moyen cependant de se soustraire au paiement. Deux moyens s'offrent à lui.

Ou bien se laisser poursuivre et essayer, grâce aux usages du parquet de Paris permettant l'inspection des livres par les arbitres, de découvrir une cause justifiant le non-paiement du solde sujet à redressement ; ou bien, si l'instance intentée ne lui apporte pas la preuve qu'il espère, déposer une plainte et arriver ainsi à renverser le fardeau de la preuve qui incombera à l'intermédiaire.

L'arrêté de compte envoyé au client, ou plutôt le relevé de ses opérations, constitue en quelque sorte contre lui une mise en demeure d'avoir à régler un solde résultant des diverses opérations faites avec son intermédiaire, opérations pour lesquelles il a toujours reçu en temps utile des avis réguliers qu'il a ratifiés par cela seul qu'il n'a élevé contre eux aucune protestation lors de leur réception. Tout ce qu'il pourra demander est un redressement d'erreur, soit de calcul, soit de non-conformité avec les avis d'opéré reçus. Tel est le sens que l'on donne à la formule généralement usitée « S. E. O. ». Au surplus, il s'agit là

d'un véritable arrêté de compte, au sens de l'article 541 du Code de procédure civile.

Peut-on soutenir que, pour qu'il y ait véritable reddition de compte, il faut que le client discute, approuve et ratifie à nouveau tous les articles portés au compte ? Ce serait lui reconnaître un double droit de demande de justification sur les mêmes articles. Il ne s'agirait même plus là d'un redressement de compte, mais d'une véritable revision de compte, car ce serait obliger l'intermédiaire à en dresser un nouveau, comme si les opérations portées au compte n'avaient jamais été avisées. Il nous paraît difficile de soutenir que le client ait ce droit de révision ; il ne peut avoir que le droit d'agir en demande de redressement, tendant à supprimer ou à modifier des articles indûment portés en compte.

Porte-t-on atteinte, en soutenant cette théorie, au droit appartenant au mandant en vertu de l'article 1994 du Code civil, et faut-il soutenir que l'envoi des avis d'opéré et d'un état périodique de situation remis par l'intermédiaire au client et reçus sans protestation par lui n'implique nullement qu'il ait eu le temps et surtout qu'il ait reçu la justification de l'exécution de son mandat, auquel comme mandant il a droit ? Reconnaître que le mandant n'a le devoir et le droit de demander une justification de ses opérations qu'au moment de les régler, c'est le mettre dans une situation tout à fait favorable vis-à-vis de son intermédiaire, car, si quelque opération doit être redressée et même annulée, le client se trouvera, par

sa situation privilégiée, pouvoir demander ce redressement et même cette annulation à un moment qui lui permet de savoir si ces opérations lui ont été favorables. Car il est à noter, sans qu'il y ait d'exception à ce sujet, que le client qui gagne ne demande jamais de justification avant d'encaisser son compte ; le client qui perd, au contraire, trop souvent ne veut le payer qu'après les plus minutieuses justifications. Si donc à ce moment l'intermédiaire ne peut exciper, pour exiger le paiement, de l'exception de l'article 541 du Code de procédure civile, sous prétexte qu'aucun règlement définitif par paiement effectif et fait en connaissance de cause n'est intervenu, parce que les arrêtés de compte ainsi fournis sont restés à l'état de promesse et ne peuvent devenir obligatoires qu'autant que leur cause réelle aura été nettement définie, il faut admettre que le client trouve toujours, dans cette jurisprudence, un moyen dilatoire pour refuser un paiement à terme à une date qu'il avait délibérément acceptée. Il est étrange que le client auquel l'intermédiaire a donné tous avis avant le terme, puisse se réserver le droit de ne demander des justifications qu'au moment de régler et se permettre ainsi de ne pas payer au terme déterminé.

Les dangers de ce moyen dilatoire accordé au client sont évidents. Il est de toute nécessité, et cela n'a pas besoin de démonstration, que l'intermédiaire effectue ses paiements exactement aux dates fixées pour le règlement des jours de liquidation. Comment pourra-t-il faire face à cette obligation primordiale s'il est dans l'impossibilité

de faire rentrer d'autre part les soldes qui lui sont dus par ses clients. En outre, le client qui ne paie pas omet presque toujours d'en avertir son intermédiaire dès réception de son compte et attend souvent les poursuites, laissant sans réponse les lettres et dépêches les plus pressantes. La situation de l'intermédiaire est comparable à celle d'un commerçant ayant dans son portefeuille des traites acceptées, que le tiré pourrait à sa volonté, au jour de la présentation, refuser de payer sous prétexte de demandes de justification. La sévérité de la jurisprudence commerciale à l'égard du débiteur de la traite acceptée n'est motivée que par le très légitime souci d'assurer le bon fonctionnement des affaires, à peu près impossibles sans cela. La raison est-elle moins forte dans le cas des intermédiaires ? Elle nous paraît au moins d'aussi grande importance : le paiement d'un compte devrait être assimilé à celui d'une traite acceptée. Une modification de ce genre serait opportune dans une réorganisation du marché financier. Elle pourrait se faire d'autant plus aisément que le client a toujours la faculté de se libérer entre les mains de la chambre syndicale.

§ 4. — Effet sur les demandes en justification du paiement définitif en connaissance de cause.

La réforme paraît d'autant plus urgente que, non seulement la jurisprudence permet au client de demander des justifications avant de payer le solde de son relevé

d'opérations, mais, ce qui est plus grave, les dernières décisions sur la matière, et notamment l'arrêt de la Cour de Cassation (Ch. des req.) du 22 avril 1912 (1), déclarent recevables toutes demandes de justification tant qu'un règlement définitif par paiement effectif et par net appoint n'est pas intervenu en connaissance de cause entre les parties. C'est donc seul un règlement définitif par net appoint et en connaissance de cause qui permet à l'intermédiaire d'opposer une fin de non-recevoir absolue à toutes les demandes de justifications des clients, en vertu de l'article 541 du Code de procédure civile. Il a été jugé également que lorsque les opérations ont été complètement réglées par le donneur d'ordre en connaissance de cause, celui-ci ne peut avoir action pour répéter les sommes par lui versées (2).

Cette fin de non-recevoir serait absolue, si la jurisprudence n'était venue donner des interprétations différentes des mots « en connaissance de cause ». Une jurisprudence donne à ces mots un sens strict et absolu : il faut, pour qu'il y ait *connaissance de cause*, que le mandant ait pu connaître le risque originel et ait eu l'intention de le couvrir. Une autre opinion (3), moins en faveur malheureusement, considère que ces mots ne doivent pas être pris dans leur sens strict et absolu. Il faut tenir compte des usages

(1) *Droit financier*, 1912, p. 328.

(2) Cass., 1^{er} mars 1909.

(3) Orléans, 2 décembre 1909, *Droit financier*, 1911, p. 105 ; Trib. civ. Seine, 15 décembre 1910, *Droit financier*, 1911, p. 105.

de Bourse, qui font que les agents de change, les coulissiers et les banquiers remettent de simples bordereaux de décompte sans autre justification. C'est au mandant d'exiger, tout au moins avant de payer, les justifications qu'il croirait avoir le droit d'articuler. S'il ne l'a pas fait, il doit être présumé avoir payé en connaissance de la réalité des opérations. « Si on n'admet pas pareille interprétation, disait devant la Cour de Cassation M. le conseiller Denis, rapporteur, il n'y a plus aucune tranquillité pour les intermédiaires. Comment, en effet, pourront-ils s'y reconnaître, si des soldes payés peuvent ensuite être discutés ? » Cette jurisprudence s'est développée sous le désir de venir en aide aux victimes des contre-partistes, aux clients ignorants qui avaient payé leur solde débiteur à des intermédiaires trop peu scrupuleux. Mais les tribunaux nous paraissent avoir été trop loin. Dans le cas de paiement effectif, il semble bien difficile de ne pas reconnaître une exécution volontaire. Le cas est différent lorsque le paiement est fait à l'aide de versements pris sur les couvertures, trop souvent versées sans cause, ou obtenues à l'aide de manœuvres dolosives. Mais le cas de dol et de fraude toujours réservé, tout compte définitivement arrêté et réglé doit être présumé comme l'ayant été en connaissance de cause.

Si pareille interprétation permet ainsi de revenir sur des soldes définitivement payés, sous prétexte de survivance de l'*actio mandati*, elle oblige *a fortiori* les juges à reconnaître que, dans les opérations par contrat direct

entre personnes averties, la question du mandat ne se posant pas, les demandes ultérieures en révision de compte doivent être repoussées en vertu de l'article 541 du Code de procédure civile, du moment qu'aucune violation prévue à cet article n'est relevée (1). Au contraire, lorsqu'il y a eu par exemple contre-partie occulte ou action en nullité fondée, le principe énoncé dans l'arrêt précité de la Cour de Cassation du 23 octobre 1912 est applicable, et l'article 541 se trouve paralysé (2).

Le fait par la jurisprudence d'admettre que le solde n'est définitivement réglé que lorsqu'un paiement a eu lieu par net appoint présente dans la pratique une certaine difficulté. Beaucoup de clients, avec une intention déterminée qu'ils n'avouent pas, prennent l'habitude de ne jamais régler leurs différences par net appoint. Ils veulent se réserver ainsi la possibilité, le cas échéant, de remettre en cause tous les comptes réglés partiellement. Le seul moyen pour les intermédiaires d'obvier à cet inconvénient est d'exiger des paiements complets, ou d'avoir soin, lorsque le client solde un compte ultérieur, d'appliquer sur ce versement le reliquat du dernier compte non complètement apuré. De cette façon, si quelques contestations surviennent plus tard, le client ne pourra pas, tout au moins avec une juste interprétation de l'article 541, remonter à une époque éloignée et revenir sur des affaires définitivement réglées depuis longtemps.

(1) Cass., 11 janvier 1909, *Droit financier*, 1909, p. 2.

(2) Dans ce sens, Trib. com. Nancy, 30 décembre 1912, *Droit financier*, 1913, p. 123.

Malgré la fin de non-recevoir de l'article 541, les clients de mauvaise foi peuvent donc trouver des moyens dilatoires contre lesquels l'intermédiaire est à peu près désarmé. La situation de l'intermédiaire s'aggrave par le fait de la nomination des experts dans tout procès de Bourse. Grâce à leur intervention, le client va peut-être trouver le moyen sinon de ne pas payer, tout au moins d'éluder l'obligation où il se trouvait, pour obtenir un redressement, d'indiquer sur quel article il devait porter. L'intervention de l'arbitre peut être fâcheuse, si elle amène un renversement de la preuve en faveur du client contre l'intermédiaire.

Le client, malgré l'envoi régulier de ses bordereaux et comptes, va demander à son mandataire de lui justifier d'une manière plus évidente la régularité de l'exécution de son mandat. Pour satisfaire à cette demande, il est indispensable que les livres de l'intermédiaire, puisque son bordereau est présumé inexact, soient communiqués à un arbitre. Une distinction doit être faite entre l'agent de change, d'une part, le coulissier et le banquier d'autre part.

Nous avons déjà posé en principe que le bordereau de l'agent faisant foi, sauf exceptions, celui-ci peut refuser ses livres à l'arbitre rapporteur.

Devant la Cour de Paris, dans son audience du 4 décembre 1902, l'avocat général s'exprimait en ces termes : « Il faut bien le dire, les critiques qui sont quelquefois dirigées contre les arbitres rapporteurs ne sont pas tou-

jours dénuées de fondement. Il ne serait guère possible d'ouvrir un livre de droit commercial au chapitre de la procédure devant les tribunaux de commerce sans y rencontrer quelques passages où l'usage, ou plutôt l'abus des commissions d'arbitre par le Tribunal de commerce de la Seine particulièrement, donne lieu à des appréciations défavorables. Les tribunaux ont tort d'ouvrir d'une façon trop large les livres des agents de change aux arbitres. Cette vérification ne peut être ordonnée que très exceptionnellement, *car elle viole dans une certaine mesure le secret professionnel*. On ne saurait donc y recourir sans nécessité, et les juges ne doivent pas la prescrire pour ainsi dire mécaniquement, et chaque fois qu'un procès de la nature du procès actuel leur est déféré. »

Il nous est impossible de mieux traduire les plaintes justifiées et incessantes que les agissements des experts, prenant trop à la lettre la mission qui leur est confiée, soulèvent parmi tous les intermédiaires de Bourse, car trop souvent, l'expert, sous prétexte de vérification, outre-passe ses droits et ses instructions. Les agents de change peuvent maintenant, grâce à la valeur probante du bordereau, s'opposer à des investigations trop indiscrètes, mais les coulissiers et banquiers, ne pouvant invoquer la même raison, en souffrent plus que les agents et ne cessent de se plaindre amèrement de pareils procédés.

Il ne nous paraît pas nécessaire, pour se rendre compte de la moralité respective du client et de son mandataire, de bouleverser les livres et la comptabilité de celui-ci à tout propos, et même hors de propos.

§ 5. — Effet du règlement définitif intervenu entre le banquier et les mandataires dits substitués.

Une autre question se pose au sujet de l'article 541 : celle de savoir si le client d'un intermédiaire peut opposer, malgré ce texte, des demandes de justification au sujet d'opérations que celui-ci a été obligé de confier pour l'exécution à un autre intermédiaire, avec lequel il a lui-même complètement réglé en connaissance de cause. Un jugement du Tribunal de la Seine du 29 mars 1911, confirmé par arrêt de la Cour de Paris du 18 novembre 1913, décide que si le client, avisé d'une manière régulière, n'a pas soulevé de contestations au sujet des opérations exécutées, il est mal venu à demander des justifications si l'intermédiaire auquel il avait passé les ordres a réglé lui-même avec son mandataire, les prescriptions de l'article 541 du Code de procédure civile s'opposant dans ce cas à toute révision. Il n'existe aucun lien de droit entre le client et le second intermédiaire qui a exécuté définitivement l'ordre. Cet arrêt est intéressant en ce que, d'une part, il maintient le principe de l'article 541, tant pour le règlement des affaires conclues directement, que pour celui fait par l'intermédiaire concernant les opérations qu'il a dû lui-même charger un intermédiaire qualifié d'exécuter ; d'autre part, il applique la théorie de certaines Cours sur le mandat substitué que nous avons adoptée. Admettant, pour éviter de prononcer la nullité, qu'un mandat

a été donné à son intermédiaire par le client pour faire exécuter par agent de change ses ordres au Parquet, l'arrêt reconnaît que cet intermédiaire agit comme un véritable commissionnaire *du-croire*, que c'est lui seul qui a traité avec l'agent de change et qu'aucun lien de droit n'existe entre le client du banquier et l'agent de change, permettant à ce client d'obtenir des justifications de ce dernier.

L'article 541 doit donc, car nous estimons que c'est cette jurisprudence qui triomphera dans le cas du mandataire substitué, empêcher le client de revenir, au moyen d'une demande de justification, sur les soldes définitivement réglés par le mandataire à l'intermédiaire qualifié qui a opéré les ordres. Ajoutons, pour être complet, qu'en l'espèce il s'agissait d'affaires traitées avec un client très au courant des usages de Bourse et qui avait agi en pleine connaissance de cause.

§ 6. — Demandes de justifications, malgré l'article 541 du Code de procédure civile, facilitées au client par l'enquête officieuse, et l'application de l'article 63 du Code d'instruction criminelle.

La situation des intermédiaires est devenue encore plus mauvaise depuis l'usage des enquêtes officieuses par les parquets et surtout par le parquet de la Seine. Quand un client, peu soucieux de courir le risque d'une dénonciation calomnieuse, ne veut pas déposer une plainte devant le

juge d'instruction, il n'a, pour ne pas payer son solde, qu'à s'adresser à la section financière du parquet de la Seine, en versant une provision pour obtenir une expertise au sujet des agissements peut-être frauduleux que son intermédiaire aurait commis à son égard. Le résultat est d'éviter au client toute preuve à faire. Elle sera faite par l'expert officieux, devant lequel le banquier va être convoqué. Si, comme c'est son droit, celui-ci refuse les justifications demandées, le rapport de l'expert aura tôt fait de considérer ce refus comme un aveu de culpabilité. L'information va être ouverte d'office, et les rôles renversés : c'est le client qui n'a pas payé et qui devrait être poursuivi, qui poursuit son intermédiaire sans avoir à faire la moindre preuve.

Jusqu'à présent, les agents de change ont eu peu à souffrir de ces procédés, car leur organisation syndicale et leur qualité d'officiers ministériels empêchent de les assimiler aussi facilement à des escrocs. Aussi les banquiers et tout au moins les coulissiers à la feuille, cherchent-ils de plus en plus, dans ce but, à copier l'organisation syndicale des agents de change.

Si le risque d'une dénonciation calomnieuse peut empêcher les clients de mauvaise foi d'avoir recours à l'article 63 du Code d'instruction criminelle, néanmoins, dans ces derniers temps, il a été fait un usage abusif du moyen tiré de cet article. Ces clients n'hésitent pas, lorsque le procès engagé au civil ne leur donne pas satisfaction, à avoir recours à l'article 63 et à essayer, en correctionnali-

sant l'affaire, d'arriver à faire condamner le banquier intermédiaire. Le procédé est extrêmement heureux pour le client et plein d'abus et de dangers pour l'intermédiaire. Celui-ci, en effet, pour éviter tous ennuis, va se hâter d'offrir une transaction au client ; c'est ce que ce dernier attendait. Il ne reste à l'intermédiaire qu'une solution : déposer contre son plaignant une plainte en dénonciation calomnieuse, mais celle-ci aboutit rarement à cause des difficultés de preuve qu'elle suppose.

CHAPITRE II

PRINCIPALES EXCEPTIONS SOULEVÉES. — DE LA MAJORATION.

Toutes les réclamations élevées par les clients peuvent se ramener à quatre chefs principaux relatifs : 1° à l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil ; 2° à la justification de la qualité de l'intermédiaire par suite de l'application de l'article 76 du Code de commerce, et de la tolérance accordée à la Coulisse de la Rente ; 3° à la contrepartie directe ou occulte ; 4° à la majoration. Ces réclamations peuvent soulever des questions d'ordre civil et pénal qu'il convient d'envisager.

SECTION I. — Principales exceptions soulevées.

§ 1^{er}. — Exception de jeu de l'article 1965 du Code civil.

Nous serons très brefs sur cette question ; pour être traitée dans toute son ampleur, elle comporterait une discussion approfondie de la loi du 28 mars 1885, qui a eu justement pour but, en légalisant les marchés à terme, de supprimer l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil dont il avait été fait un abus scandaleux lors des

procès engagés entre clients et intermédiaires à la suite du krach de 1882.

Aux termes de cette loi, l'exception de jeu ne peut maintenant être opposée que si les conditions mêmes du marché révèlent que les contractants ont entendu ne procéder qu'à des opérations purement différentielles. Il est interdit en outre aux juges, ce qui vient encore restreindre l'application de cette exception, de rechercher l'intention des parties.

Certains clients et intermédiaires ont essayé de ressusciter cette exception en venant affirmer eux-mêmes à la barre qu'ils avaient, eux, l'intention de se livrer à des opérations purement différentielles. Les juges, en appliquant le principe *nemo auditur propriam turpitudinem allegans* ont fait à bon droit justice de pareilles allégations. Pour que cette exception puisse jouer, il faut donc maintenant que les faits de la cause révèlent nettement aux juges la nature purement spéculative des opérations contestées. Certains tribunaux ont cru pouvoir relever dans les affaires des contre-partistes l'affirmation manifeste d'opérations différentielles non couvertes par la loi de 1885, et par conséquent susceptibles de tomber sous l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil.

Quoi qu'il en soit, nous pouvons dire que maintenant l'application de l'article 1965 du Code civil est tout à fait exceptionnelle et qu'en principe elle ne fonctionne plus.

§ 2. — **Exception de coulisse. — Violation de l'article 76 du Code de commerce. — La Coulisse de la Rente.**

Certains clients ont essayé d'échapper à leurs engagements, lorsque les contrats directs avaient porté sur des valeurs cotées, en demandant la nullité des opérations et le remboursement des versements faits, en invoquant l'article 76 du Code de commerce pour immixtion dans les fonctions d'agent de change.

Cet article 76 qui a donné lieu à des dissertations sans nombre, comporte les deux sanctions ordinaires : la sanction pénale et l'action civile dont la sanction est la nullité des opérations. Les intermédiaires, coulissiers ou banquiers, qui poursuivaient leurs clients à l'occasion de contrats directs, furent déboutés de leur action. Il était tout naturel que le client cherchât là un nouveau moyen pour demander au tribunal la nullité des opérations par contrat direct sur valeurs cotées. Mais les décisions de la jurisprudence trompèrent les espérances de ces clients : ceux-ci, considérés comme complices de l'intermédiaire dans la violation de l'article 76 furent déclarés irrecevables, car cet article pose une règle d'ordre public à laquelle on ne peut faire échec, ni directement, ni indirectement (1).

(1) Cass., 20 décembre 1905, *Droit financier*, 1906 ; Paris, 9 juillet 1908, *Rec. Som.*, 1909, p. 913 ; Trib. com. Seine, 13 novembre 1907, *Rec. Som.*, 1908, p. 377 ; Douai, 24 janvier 1910.

C'est ainsi que certains intermédiaires et contre-partistes firent signer à leurs clients des billets pour le montant de leur solde, pour pouvoir alléguer la novation. La Cour de Paris (1) n'a pas hésité à refuser toute action dans ce cas au banquier, qui ne peut atteindre indirectement un résultat qu'il ne peut directement obtenir.

Il résulte de cette jurisprudence qu'aucune opération de Bourse ayant pour objet des effets publics et assimilés ne peut être réalisée sans le concours d'un agent de change et que toutes les opérations faites sans lui sur ces valeurs sont nulles. Mais que faut-il entendre par valeurs cotées ? L'article 76 parle des effets publics et autres *susceptibles d'être cotés*. La cote comprend deux parties : une partie permanente et une partie non permanente où sont portées les valeurs qui ne font pas l'objet de transactions fréquentes. Aucune différence n'est à faire entre elles au point de vue qui nous occupe. Tout intermédiaire non agent de change qui traite directement l'une de ces valeurs commet le délit d'immixtion et viole l'article 76 (2).

La distinction est plus délicate entre les effets publics et les effets assimilés. L'article 76 considère les effets publics comme étant de droit inscrits à la cote et leur assimile les autres effets qui viendraient à être reconnus susceptibles d'être cotés, ce qui doit se comprendre des effets dont le cours est habituellement relevé conformément à l'arti-

(1) 21 décembre 1911, *Droit financier*, 1912, p. 10.

(2) Trib. com. Lyon, 12 mars 1909, *Droit financier*, 1910, p. 185 ; Paris, 15 mars 1911.

cle 72 du Code de commerce et qui, par les conditions de régularité, de garantie sérieuse et de fréquence d'échange dans lesquelles ils se trouvent, ont été jugés par la chambre syndicale des agents de change aptes à être portés sur la cote officielle. Seuls ces effets font l'objet du monopole des agents de change. Sur toutes les autres valeurs, notamment celles figurant à la cote officielle de la coulisse, le contrat direct est licite, malgré les abus qu'il entraîne. Mais on sait que les opérations sur la Rente Française sont traitées journellement, concurremment avec les agents de change et dans la Bourse même, par des coulissiers spéciaux, dits « coulissiers de rente » faisant de très grosses affaires et organisés en chambre syndicale, avec une clientèle toute spéciale, à raison de la modicité des primes (un ou deux sous pour le lendemain par exemple).

Certains de ces clients ont cru pouvoir invoquer l'article 76. Un jugement du tribunal correctionnel de la Seine, du 27 janvier 1911, a décidé que ni l'article 14 de la loi du 13 avril 1898, ni les travaux préparatoires de cette même loi, ni la tolérance prolongée dont a joui la Coulisse des Rentes, n'ont pu abroger les dispositions légales protégeant le monopole des agents de change qui reste toujours en vigueur, et a refusé toute action dans ce cas (1). Les Coulissiers de Rente ont été fortement émus de cette décision qui, si elle ne permet pas à leur client de les poursuivre, leur rend aussi impossible toute poursuite pour faire ren-

(1) Dans le même sens, Paris, 26 janvier 1911, *Droit financier*, 1911, p. 156.

trer les débits qui leur sont dus. L'affaire a été portée devant le ministre des finances et nous croyons savoir que les agents de change se seraient moralement engagés à ne pas intenter de poursuites, dans ce cas, pour cause d'immixtion, ce qui mettra les clients des coulissiers dans une sorte d'impossibilité d'invoquer l'article 76. La Coullisse de la Rente est certes un rouage intéressant qui a conquis ses droits de cité, mais il n'en est pas moins vrai que, dans l'état actuel des textes, elle constitue une violation consentie mais réelle de l'article 76.

§ 3. — Exception de contre-partie.

Après l'exception de coullisse, les clients, principalement des banquiers et coulissiers, cherchent dans l'exception de contre-partie le moyen d'éluder leurs engagements, puisque la loi du 28 mars 1885 ne leur permet plus que très rarement de faire usage de l'exception de jeu. Il est certain que la notion de contre-partie, au cours de ces dernières années, grâce aux multiples combinaisons plus ou moins honnêtes imposées en quelque sorte aux clients par une publicité aussi alléchante que diverse, est venue jeter sur le marché financier un trouble profond et amoindrir considérablement la moralité tant des clients que des intermédiaires. Personne ne peut nier que les opérations de contre-partie ne soient trop souvent qu'un jeu véritable, pour lequel l'exception de l'article 1965 du Code civil, comme certains le prétendent, devrait pouvoir toujours

fonctionner, car le contre-partiste se réserve toutes les chances favorables.

Au point de vue du marché lui-même, la contre-partie présente aussi un inconvénient considérable : elle prive le marché d'ordres qui seraient venus influencer les cours ; par conséquent elle le fausse.

Il nous semble toutefois que ce dernier argument n'est pas aussi fort que beaucoup paraissent le croire : s'il conserve toute sa valeur pour la contre-partie pure, c'est-à-dire pour celle qui n'a jamais recours à aucune opération sur le marché, nous pensons qu'au contraire, il a beaucoup moins de force quand il s'agit de la contre-partie même pratiquée en grand par des coulissiers ou banquiers, qui veulent bien trouver en elle une source de bénéfices, mais entendent aussi ne pas tarir les bénéfices de cette source en donnant lieu à des plaintes pour soldes non payés aux clients. Que doivent faire ces prétendus contre-partistes ? Venir sur le marché contracter une assurance contre les risques que comportent les opérations directes engagées avec les clients : il y a donc là un premier élément d'affaires. Lorsque le contre-partiste est par exemple un banquier ou une maison de coulisse disposant de ressources et au fond n'ayant aucune intention frauduleuse à l'égard du client, nous devons reconnaître, comme par exemple cela se passait en coulisse au moment des affaires sur les Mines d'or, que la contre-partie amène un gros élément d'affaires sur le marché, en permettant aux spéculateurs de trouver à des cours fixes de grosses quantités

de titres qu'il leur eût été très difficile de trouver dans des conditions semblables, si le banquier avait dû procéder à des achats sur le marché. Il n'était pas rare d'assister à des arrêtés de plusieurs milliers de titres, que le banquier devait par la suite retrouver sur le marché ou que le client venait revendre quand il était en bénéfice. Certains, en Angleterre, malgré qu'à Londres le Stock Exchange demande aussi de nouveaux règlements, soutiennent, nous croyons avec raison, que la prospérité du marché de Londres a été due surtout à la création non seulement de *Brokers*, mais de *Jobbers*. Un contre-partiste sérieux est-il autre chose qu'un *Jobber* ? Ces considérations faites, il est certain que si elles ont un grand poids au point de vue économique, nous sommes moins bien placés sur le terrain juridique. Nous estimons cependant que la jurisprudence, sous prétexte de poursuivre le contre-partiste *per fas et nefas*, n'a pas toujours interprété comme il le fallait le délit de contre-partie.

Pour ne prendre qu'un exemple, on a pu voir la Cour de Paris (1) annuler, sous prétexte de contre-partie occulte, des opérations qui n'avaient donné lieu en réalité qu'à une majoration, puisque le banquier justifiait de l'achat réel des titres vendus deux jours auparavant à son client. Ce sont de telles décisions qui soulèvent les critiques des Boursiers, pour lesquels le délit de contre-partie véritablement répréhensible est celui de la contre-partie pure

(1) *Droit financier*, 1909, p. 57.

et simple, n'ayant d'autre but que de masquer, disons le mot, une escroquerie ou un abus de confiance, souvent les deux. Nous estimons qu'il y a lieu de reconnaître deux sortes de contre-partie : la contre-partie habituelle délictueuse, c'est-à-dire ne donnant qu'exceptionnellement lieu à une opération sur le marché et entraînant une nullité nécessaire ; la contre-partie occasionnelle où l'ensemble des opérations révèle que le banquier ou le coulissier se porte bien contre-partiste de son client, mais couvre toujours sur le marché et en entier les opérations qu'il a ainsi contractées occasionnellement directement, en sorte qu'il peut toujours faire face à toute levée ou livraison de titres. Cette occasion peut naître, soit de la recherche d'un bénéfice condamnable par une majoration, soit par le fait, tout à fait excusable, d'une erreur commise.

L'objection à cette classification vient immédiatement : les intermédiaires se plaignent de l'ingérence des arbitres, et vous venez faire appel à eux pour pouvoir, au moyen d'investigations plus étendues, reconnaître la qualité du contre-partiste. Nous répondrons que lorsqu'il s'agit de défendre ses intérêts, s'ils sont légitimes, le banquier ou l'intermédiaire n'hésitera pas à accepter cette vérification, pour éviter une sanction aussi injuste que la nullité.

A notre sens, les contre-partistes de la première catégorie verront prononcer la nullité de leurs opérations, quand ils auront agi comme mandataires : la violation du mandat est manifeste, car le contre-partiste lorsqu'il se couvre ou vient faire une opération sur le marché, ne le

fait pas pour régulariser d'une façon générale les opérations qu'il a conclues directement à l'insu de ses clients, mais bien dans son seul intérêt pour échapper à une condamnation ou à des restitutions trop lourdes. De plus, il y a aggravation par le fait de la contre-partie occulte, et les tribunaux ont à bon droit déclaré la nullité des opérations dans ces cas. Le délit d'abus de confiance peut aussi y être relevé. Mais, pour la contre-partie occasionnelle, nous ne pouvons admettre la nullité ; il n'y a pas chez l'intermédiaire volonté préconçue de tromper le client ou de ne pas exécuter le mandat confié ; il y a faute dans l'exécution du mandat, et dès lors rien n'est plus fâcheux pour la moralité du marché que de prononcer dans ce cas la nullité des opérations en faveur du client. C'est lui donner un avantage injustifié contre l'intermédiaire. Car enfin, ce client avait bien l'intention d'acheter ou de vendre ; c'est si exact que s'il n'avait pas été avisé de son achat ou de sa vente, il eût certainement réclamé. Pourquoi donc lui permettre de se dégager de tous les risques qu'il a pris, pour ne lui laisser que les bénéfices ? Ne sera-t-il pas suffisamment indemnisé par la réparation du tort qu'a pu lui causer la faute du mandataire dans l'exécution de son mandat ?

Si nous nous élevions contre la nullité prononcée dans ce cas, à plus forte raison déplorons-nous que ces mêmes intermédiaires contre-partistes puissent être, à l'occasion de leurs fautes, passibles des tribunaux correctionnels et exposés, pour ce seul fait, à être condamnés pour escro-

querie ou abus de confiance. Si nous admettons que la contre-partie occulte soit répréhensible, nous sommes moins portés à admettre la tendance de la jurisprudence à vouloir traiter comme des mandants les clients qui ont contracté directement. Nous savons bien que dans toute affaire il y a une question d'espèce qui permettra de déterminer l'ignorance du client sur les opérations directes que trop souvent il est amené à conclure, sous des manœuvres habiles. Mais il n'en reste pas moins vrai que ce client a cherché à s'enrichir et que même, quand véritablement il est ignorant, il est de mauvaise foi ou mal conseillé, ou plutôt conseillé par des gens intéressés, quand il vient réclamer ses couvertures ou refuser de payer ses soldes. Certes, nous n'avons pas l'intention de protéger le contre-partiste qui ne cherche qu'une seule chose, arriver par des moyens peu recommandables à gagner constamment dans les paris faits avec son client. Ce contre-partiste malhonnête a toujours des intérêts opposés à ceux de son client, aussi ne mérite-t-il aucun ménagement et tombe-t-il justement sous les sanctions pénales. Mais lorsque le contre-partiste a en face de lui un client connaissant les affaires de Bourse, c'est à tort, croyons-nous, que certains tribunaux ne veulent pas reconnaître sur les valeurs non cotées la validité des contrats. Quand la qualité de mandant ne peut plus être invoquée, pour arriver à condamner le prévenu et à prononcer la nullité des opérations, les juges ont dû décider que la loi du 28 mars 1885 ne pouvait s'appliquer aux contrats directs volontairement souscrits,

même lorsque ces marchés avaient pris la forme des marchés à terme, si une convention écrite dispense les parties de livrer ou de lever les titres, on ne reconnaît cette faculté qu'au client seul (1).

La Cour de Cassation (Ch. civ.), dans son audience du 7 juillet 1913, a condamné cette jurisprudence en reconnaissant à l'article 1^{er} de la loi du 28 mars 1885 une portée absolue. « Attendu, dit l'arrêt, qu'en déclarant en des termes absolus et impératifs que nul ne peut se soustraire aux opérations résultant de tous marchés à terme sur effets publics et autres, de tous marchés à livrer, lors même qu'ils se résoudraient par le paiement d'une simple différence, la loi du 28 mars 1885, lorsque les opérations sur effets et marchandises ont pris la forme de marchés à terme, a entendu interdire aux parties d'opposer l'exception de jeu et aux juges de rechercher l'intention des parties. » L'arrêt déclare en outre qu'il faut considérer comme réciproque la stipulation ordinairement insérée dans les contrats directs pour les soumettre aux usages des marchés à terme, aux termes de laquelle l'intermédiaire « se réserve le droit de terminer toutes les opérations par des levées ou des livraisons de titres ». Pour que cette jurisprudence devînt unanime, il eût fallu, ce que la Cour suprême n'a pas fait, qu'elle eût déterminé ce qu'il faut entendre par *la forme des marchés à terme*. C'est en effet sur ces mots que

(1) En ce sens : Paris, 16 décembre 1907, *Droit financier*, 1908, p. 112. — En sens contraire : Paris, 18 décembre 1909, *Droit financier*, 1910, p. 289.

porte toute la controverse au sujet du contrat direct. De très bons et savants esprits persistent à soutenir que le contrat direct, quel qu'il soit, ne revêt en aucune façon la forme des marchés de Bourse et qu'une simple énonciation ne saurait remplacer des usages précis et formels et que la loi de 1885 ne les couvre pas. Elle ne peut couvrir toutes ces combinaisons n'existant pas alors, puisqu'elles sont nées pour ressusciter l'exception de jeu abolie par cette loi.

A la suite de cet arrêt, la Cour de Paris s'est reconnu du reste le droit de juger en fait si l'observation des usages et règlements du marché de Paris auxquels se sont soumises les parties, a bien été suivie. Il s'agissait, en l'espèce (1) *de reports* par contrat direct, et la recherche de la conformité aux usages du marché de Paris sur les reports fut confiée à un arbitre, dont l'influence s'est toujours montrée défavorable à la thèse des contre-partistes, surtout au sujet des reports. Il faut donc attendre une nouvelle décision de la Chambre Suprême portant sur ce point pour connaître sa doctrine.

La discussion de la contre-partie ne rentrant pas à proprement parler dans notre cadre, nous nous bornerons à rappeler, les ouvrages sur cette matière étant nombreux, que la jurisprudence, lorsque le client est ignorant des opérations de Bourse, ne considère plus comme suffisantes les mentions : « je vous vends, je vous achète » au moyen desquelles les coulissiers et banquiers croyaient pouvoir

(1) Paris, 15 juillet 1913.

établir la réalité d'un contrat direct. Avec raison, pour que le contrat direct soit reconnu comme tel, il faut maintenant que les stipulations indiquent clairement et nettement l'intention de contracter directement et qu'aucun doute ne puisse subsister à cet égard.

Au contraire, la question dite des reports par application, soulevée à l'occasion de la contre-partie, rentre complètement dans le cadre de notre thèse et nous impose l'obligation d'essayer d'éclaircir cette question aussi délicate que peu facile à comprendre au point de vue juridique, même pour les gens de métier.

§ 4. — Des reports par application. — Chez les agents de change, les coulissiers et les contre-partistes.

Lorsqu'arrive la liquidation pour laquelle un client a acheté ou vendu à terme une valeur en Bourse, le client doit, ou accomplir son marché, c'est-à-dire faire le mouvement de titres, ou liquider sa position par une revente, un rachat ou une compensation ; si, pour des raisons particulières, il veut continuer à être acheteur ou vendeur sur la même valeur pour la liquidation suivante, il lui faut faire ce que l'on appelle une opération de report.

Le contrat de report permet au client tout à la fois de procéder à la liquidation nécessaire de son contrat à terme échu et de reprendre position pour la liquidation suivante. Pareil contrat consiste en une vente ou un achat en liquidation et une vente ou un achat à la liquidation suivante contractés simultanément sur un cours déterminé spécialement, appelé *cours de compensation*, qui, le

jour de la liquidation, est le même pour toutes les ventes et tous les achats à terme opérés ce jour-là sur les mêmes valeurs, tant en liquidation courante qu'à la liquidation suivante. Cette opération simultanée de vente ou d'achat fait du report un contrat *sui generis* et indivisible ; son nom, sa formule de Bourse en déterminent parfaitement le caractère essentiel et synthétique : faire reporter s'exprime ainsi sur un carnet : VA, ce qui veut dire *vendu acheté* ; reporter : AV, c'est-à-dire *acheté vendu* (1).

La définition et la compréhension du report seraient des plus simples si tous les clients venaient demander ainsi à une double opération de vente et d'achat le moyen de liquider leurs engagements échus et d'en contracter de nouveaux pour la liquidation suivante ; mais il n'en va pas ainsi et la difficulté vient justement de ce qu'un plus ou moins grand nombre de clients, au lieu de vouloir continuer à rester acheteurs ou vendeurs à terme, demandent purement et simplement l'exécution de leurs marchés, qui stipulent, dans l'engagement que l'agent de change, leur intermédiaire, a échangé avec son confrère, que les titres doivent être à la disposition de l'acheteur dès le dernier jour de la liquidation, ou avant contre paiement sous escompte.

Pour résoudre cette difficulté, il est indispensable d'indiquer aussi brièvement et clairement que possible le mécanisme complet de l'opération de report.

(1) Dans la pratique, ces lettres VA et AV se trouvent liées de façon que le dernier jambage de la première forme le premier jambage de la seconde.

La plupart des exemples qui ont été pris jusqu'ici ont toujours porté sur un nombre de titres impressionnant ; nous espérons pouvoir faire notre démonstration complète en raisonnant sur la plus petite quantité que l'on puisse traiter à terme, c'est-à-dire sur 25 titres.

Quelle est exactement la situation au moment où le client va devoir opter sur le choix du moyen lui permettant de liquider, de lever ou de reporter à une autre liquidation la position qu'il a prise ? Cette situation doit être examinée chez l'agent, non seulement dans les rapports de celui-ci avec le client, mais encore dans ceux de l'agent et de ses confrères avec lesquels il a contracté pour le compte du client. C'est de cette façon seulement que peut apparaître l'ensemble du contrat.

Prenant deux clients chez un même agent, l'un vendeur, l'autre acheteur de la même quantité sur la même valeur, la situation initiale est la suivante :

Position chez l'agent.

Acheteur.			Vendeur.	
25 Rio.	. . .	Durand	25 Rio.	. . . Dupont

Entre agents.

Acheteur.			Vendeur.	
25 Rio.	. . .	Gadala	25 Rio.	. . . Legrand

Voyons maintenant comment vont se modifier ces divers rapports dans les diverses hypothèses possibles et que nous suivrons sur le tableau ci-après dressé à cet effet.

PREMIÈRE HYPOTHÈSE.

Les deux clients font le mouvement de titres.

Position chez l'agent.

Acheteur.		Vendeur.	
25 Rio.	. . . Durand	25 Rio.	. . . Dupont

Position de l'agent chez ses confrères.

Acheteur.		Vendeur.	
25 Rio.	. . . Gadala	25 Rio.	. . . Legrand

DEUXIÈME HYPOTHÈSE.

Les deux clients se liquident.

Position chez l'agent.

Acheteur.		Vendeur.	
25 Rio.	. . . Durand	25 Rio.	. . . Dupont
25 Rio.	. . . Dupont	25 Rio.	. . . Durand

Position de l'agent chez ses confrères.

Acheteur.		Vendeur.	
25 Rio.	. . . Gadala	25 Rio.	. . . Legrand
25 Rio.	. . . Legrand	25 Rio.	. . . Gadala

TROISIÈME HYPOTHÈSE.

Report par application.

Les deux clients font reporter et reportent.

Position en liquidation.

25 Rio.	. . . Durand	25 Rio.	. . . Dupont
25 Rio.	. . . Dupont	25 Rio.	. . . Durand

Position de l'agent chez ses confrères.

25 Rio . . . Gadala | 25 Rio . . . Legrand

QUATRIÈME HYPOTHÈSE.

L'un des clients seulement fait le mouvement de titres.

Premier cas, par client.

Acheteur.		Vendeur.
25 Rio . . Durand. Lève		25 Rio . . Dupont
25 Rio . . Dupont.		25 Rio . . Dufour. Livre

Position chez l'agent.

Acheteur.		Vendeur.
25 Rio . . Gadala.		25 Rio . . Legrand.

Deuxième cas, par agent.

1^o Il y a report par application (1).

2^o Même schéma, mais Gadala fait report avec mouvement de titres.

Acheteur.		Vendeur.
25 Rio . . Durand. Lève		25 Rio . . Dupont.
25 Rio . . Dupont.		

Position chez agents.

Acheteur.		Vendeur.
25 Rio . . Gadala.		25 Rio . . Legrand.
		25 Rio . . Gadala fait report sans mouvement de titres.

(1) Dans la quatrième hypothèse, 2^o cas, 1^o, le client de Gadala.

PREMIÈRE HYPOTHÈSE. — *Les deux clients chez l'agent font le mouvement de titres.* — La position de l'agent se trouve par là même liquidée, tant vis-à-vis de ses clients, puisque Durand lèvera les Rio que livrera Dupont, que vis-à-vis de ses confrères auxquels il a acheté et vendu, puisqu'il peut fournir à son confrère vendeur un confrère acheteur : tout est fini, pas de report.

DEUXIÈME HYPOTHÈSE. — *Durand et Dupont veulent tous les deux se liquider.* — L'un achètera, l'autre vendra, ce qui donnera deux nouveaux agents, acheteur et vendeur ; nous aurons encore position liquidée chez l'agent, tant pour ses clients que pour ses confrères.

TROISIÈME HYPOTHÈSE. — *Les deux clients veulent reporter et faire reporter leurs positions.* — En quoi consiste pour eux l'opération de report ? Etant donné qu'ils ne veulent ni l'un ni l'autre exécuter leur premier marché, et que cependant ils veulent avoir la même position pour la li-

fait un report et alors intervient un véritable report par application entre agents.

Dans le 2°, le client de Gadala livre ses titres et fait un report ; alors intervient la troisième personne faisant le mouvement de titres.

En effet, il faut que Durand ait ses titres et ils ne peuvent venir que de Legrand ou de Gadala. Si Legrand ne les livre pas, ce qui est le cas, c'est Gadala qui doit les livrer ; il n'y a donc plus ici report par application, mais par mouvement de titres avec intervention de troisième personne, qui est dans ce cas le client de Gadala qui livre les titres et fait reporter.

liquidation suivante, les usages de Bourse ne leur permettant ni de résilier leurs engagements primitifs, ni de les proroger, ils doivent l'un et l'autre procéder à une opération inverse de la première en liquidation courante ; en conséquence, Durand vendra et Dupont achètera, puis ils feront simultanément un nouveau contrat pour la liquidation suivante dans le même sens que le contrat précédent : Durand achètera *fin*, Dupont vendra *fin*, tous deux étant d'accord pour accepter le cours de compensation et les conditions du report avec levée de titres, ce qui du reste est plus avantageux pour eux, puisqu'en traitant ainsi sous forme de report ils évitent les variations de cours et le courtage plein. Ainsi se trouve justifié le fait que, dans le report par application, le client acheteur consent à payer le report au client vendeur, ou le client vendeur le déport au client acheteur. Ajoutons que l'agent ne peut procéder autrement à cet égard sous peine d'arrêter tout le mécanisme de la liquidation actuelle centralisée, où le client faisant reporter par application est assimilé au reporteur faisant le mouvement. L'agent va pouvoir ainsi appliquer ces deux clients, au moyen du *report par application* et n'être obligé de procéder à aucun mouvement de titres avec le secours d'une tierce personne. Au moyen de ce report par application fait par l'intermédiaire, les clients ont liquidé et prorogé leurs positions et l'agent se trouve également liquidé vis-à-vis de ses confrères, ayant toujours un agent vendeur en face d'un agent acheteur. Nous voyons d'une façon évidente dans ce cas

qu'un report a eu lieu sans aucun mouvement de titres. C'est le report par application, dont la régularité, ainsi que nous le verrons, est d'ailleurs discutée.

QUATRIÈME HYPOTHÈSE. — *L'un des clients seulement demande l'exécution de son contrat.* — L'acheteur Durand, par exemple, lève ses 25 Rio, le vendeur Dupont donne l'ordre à son agent de reporter sa position vendeur. De ces deux instructions contraires il résulte que l'agent de change est obligé de satisfaire Dupont en trouvant dans sa clientèle ou chez un confrère la contre-partie qui va permettre à Dupont d'acheter en liquidation et de revendre à la liquidation suivante, en un mot, de faire son report par application.

PREMIER MOYEN. — Si c'est un client de l'agent, ce client sera une personne venant vendre en liquidation les titres qu'elle possède et les rachetant en même temps à la liquidation prochaine, soit qu'elle ait besoin d'argent, soit que le déport coté sur la valeur l'incite à faire reporter. Dans le cas où l'agent a recours à un client, Durand qui lève va recevoir ses titres du client qui fait reporter et livre ; Durand va donc disparaître et Dupont, à la prochaine liquidation, se retrouvera en face de la tierce personne qui a fait le report et qui est ainsi venue à la fois permettre l'exécution du marché de Durand et le report par application de Dupont.

En outre, notre tableau montre que, dans ce cas, la situation de l'agent de change vis-à-vis de ses confrères est

toujours liquidée, puisqu'il y a un agent de change acheteur en face d'un agent de change vendeur.

DEUXIÈME MOYEN. — L'agent de change n'a pas de clients chez lui pour permettre à Dupont vendeur de racheter en liquidation et revendre à la suivante. Il est donc obligé, pour satisfaire Dupont, de s'adresser à un confrère sur le marché. Ici deux solutions sont possibles : notre agent cherche un confrère qui fasse reporter ; or, par le fait que l'agent de change vendeur servira à livrer les titres que Durand lève, Gadala, agent de change acheteur, se trouve n'avoir plus de contre-partie. Si (ce qui est possible et ce que nous supposons pour ne pas trop embrouiller une question si subtile) Gadala acheteur a derrière lui un client qui désire faire reporter sa position, les deux agents vont donc à nouveau se trouver l'un en face de l'autre et, par conséquent, tant pour Dupont que pour le client de Gadala, il y aura un report par application sans aucun mouvement de titres. Voilà donc un cas où le report par application se présente, et est le seul à avoir lieu, bien qu'un des clients ait demandé à exécuter son contrat. Naturellement si le client de Gadala faisait le mouvement de titres, ce serait un autre agent qui viendrait sur le marché se faire reporter pour donner satisfaction à Dupont, vis-à-vis duquel le report se fait toujours par application. Ce dernier agent, faisant reporter, devient vendeur en liquidation et va liquider la position de Gadala, qui aura ainsi devant lui un agent vendeur. Ce peut être aussi Gadala agissant pour un client qui livre en liquidation. Nous voyons donc que le

mouvement de titres n'a lieu dans le report que lorsque l'agent qui fait reporter sur le marché a lui-même un client qui demande l'exécution de son contrat en liquidation.

Les positions des clients ont ainsi à se liquider chez chaque agent, soit par des reports d'application sans mouvement de titres entre clients d'une même charge ou avec les clients d'une autre charge, c'est-à-dire par clients ; soit par des reports avec mouvement de titres faits par un tiers, client de l'agent ou de l'un de ses confrères, c'est-à-dire par agents. Il résulte de toutes ces opérations de reports traitées entre agents, comme si elles devaient aboutir à un mouvement de titres, alors qu'en réalité, les unes se terminent par un mouvement de titres et les autres par application sans mouvement de titres, une situation qui doit être régularisée. Elle l'est au moyen des indications données à la chambre syndicale, qui opère la liquidation centrale, par une feuille appelée *position des agents*, véritable livre sur lequel est relevée la position des agents entr'eux sur chaque valeur, une fois les opérations de report terminées. Chaque agent établit ainsi son solde vis-à-vis de ses confrères, sur chaque valeur, exactement comme il l'établit chez lui pour ses clients. Si la quantité des titres vendus à ses confrères égale la quantité de titres achetés, sa balance ne présente pas de solde ; si, au contraire, l'une des deux quantités est plus forte que l'autre, il aura un solde qui exprimera la quantité de titres qu'il doit livrer ou recevoir de ses confrères. Ce solde est exactement le même que celui qui résulte de

l'ensemble de ses positions entre clients et qui indique la quantité de titres qu'il lève ou qu'il livre. Si donc un agent de change n'a aucun mouvement de titres chez lui, tous ces agents seront balancés au syndicat, puisqu'il n'a ni à lever ni à livrer au syndicat. Il aura au contraire à recevoir ou à livrer au syndicat tant les titres qu'il lève que les titres qu'il livre. Chaque agent remettant, avec cette position d'agent balancée sur chaque valeur, une feuille spéciale où il indique pour chaque valeur la quantité de titres qu'il livre, rien ne sera plus facile à la liquidation centrale, qui a pour but d'éviter la filière entre agents, que d'indiquer à chaque agent de quel confrère il aura à recevoir définitivement les titres qu'il lève.

L'examen de ces difficultés nous permet de dire et d'affirmer que le reporteur, tierce personne qui fait le mouvement de titres dans l'opération de report, n'apparaît comme nécessaire que quand (ce qui en réalité arrive à chaque liquidation) certains acheteurs ou vendeurs en liquidation exigent l'exécution des engagements de leurs contre-parties primitives qui préfèrent, au lieu de s'exécuter, faire reporter ou reporter au moyen d'une double opération simultanée. L'intermédiaire, pour donner satisfaction à ses deux clients, est alors obligé de susciter un tiers faisant le mouvement. Nous voyons en outre qu'il s'agit bien du report par application, report spécial qui est à la base des opérations de report sur le marché ; et, suivant que ce report par application se fait sur un nombre plus ou moins grand des affaires traitées, les taux de report ou

de déport sont plus ou moins élevés (1). Plus il y aura de vendeurs exécutant leur contrat et livrant, plus il faudra d'argent et plus le taux en sera élevé. Plus il y aura d'acheteurs qui lèvent, plus il faudra de titres et plus le déport sera important. Report et déport viendront du reste se limiter d'eux-mêmes par leur exagération, car au fur et à mesure que le report va s'élever, la quantité de gens qui veulent faire un placement avantageux va augmenter et venir arrêter la hausse du taux de report. De même, si le déport s'accroît, la quantité de gens qui veulent prêter leurs titres augmente et vient arrêter l'exagération du déport.

De plus, dans l'un et l'autre cas, les acheteurs et vendeurs en liquidation, au lieu de faire reporter ou de reporter, se liquideront et viendront diminuer ainsi les besoins d'argent ou de titres en réduisant d'autant la différence qui existe entre les quantités qui ont pu trouver à se faire reporter par application et celles qui n'ont pu le faire sans avoir recours au report par mouvement de titres.

Cet exposé du mécanisme du report montre qu'en réalité cette opération, pour être menée à bien, comporte dans son ensemble deux modalités : le report par application et le report par l'intervention d'un tiers. Il est

(1) Le report est l'intérêt payé au capitaliste qui fournit son argent pour lever des titres d'une liquidation à une autre.

Le déport ou bénéfice est l'intérêt payé à celui qui, pour ce même temps, fournit les titres nécessaires à assurer toutes les livraisons qui doivent s'effectuer en liquidation.

certain que, chez les agents comme chez les coulissiers à la feuille, toute liquidation générale définitive comporte toujours ces deux modalités, complètement distinctes mais s'enchaînant cependant au point de paraître se fondre en une seule dont le solde, que nous avons vu apparaître, donne toujours lieu à un mouvement de titres dans un sens ou dans l'autre. Si bien que le report par tierce personne avec mouvement de titres, qui n'est qu'une des deux modalités, a été considéré et est encore considéré par beaucoup comme le seul report véritable, et que c'est lui seul qui forme la base de la définition reconnue comme classique : « Le report est une vente au comptant et un achat à terme » (1) ; nous y ajouterons : « toutes les fois que le report par application n'a pas pu avoir lieu ».

Le report par application est donc un report fait par l'intermédiaire entre deux clients de position de sens opposés, qu'il applique l'un par l'autre, par une vente en liquidation et simultanément par un achat à la liquidation suivante. C'est une opération ayant beaucoup d'analogie avec celles des *clearing houses* et avec les compensations opérées tous les jours entre banquiers sur les chèques ou virements portés respectivement à leur crédit et à leur débit, de sorte qu'à la fin de la journée ils n'ont à régler définitivement qu'un solde.

Mais, de même que dans ces opérations le solde défini-

(1) M. le conseiller Crépon, dans son lumineux rapport à la Cour de Cassation, du 1^{er} mars 1897 (Ch. civ.), met cependant déjà parfaitement en lumière le report par application (S. 1897.1.220).

tif n'a aucune influence juridique sur les effets de chaque opération particulière, car il n'en est que le résultat, de même, dans les reports, le solde définitif qui apparaît et sur lequel le mouvement de titres est toujours fait ne peut pas effacer la modalité spéciale des reports par application, dont il n'est que la résultante.

La validité de ce report par application, tel qu'il se pratique chez les agents, n'a pas été contestée jusqu'à présent, à cause de la valeur probante du compte de liquidation ; nous pensons qu'elle ne peut et ne pourra jamais l'être, car ce genre d'opérations, pratiqué nécessairement depuis fort longtemps, indispensable à la vie du marché financier, est couvert par la loi de 1885 et par des usages bientôt centenaires, consacrés, s'il était nécessaire, par le décret du 7 octobre 1890 qui a autorisé les applications entre clients chez l'agent de change.

Comment donc en est-on venu à discuter sa validité et même à lui refuser toute validité ? Sous l'empire de la volonté déterminée d'atteindre la contre-partie, la définition classique du report « un achat au comptant », l'intervention d'un tiers toujours nécessaire a semblé une arme excellente et d'autant plus menaçante qu'il est bien rare que les opérations à terme, portées devant la justice, ne comportent pas de reports. C'est en effet dans les affaires de contre-partie que les tribunaux, adoptant cette thèse, qui du reste perd chaque jour du terrain, ont prononcé la fictivité et la nullité des reports par application.

Les contre-partistes avérés ne sont pas les seuls atteints par cette menace ; les coulissiers à la feuille, non contre-partistes de profession, dont les livres ne peuvent être refusés aux arbitres, se trouvent eux aussi directement menacés par ces décisions, lorsqu'une expertise révèle qu'occasionnellement ils ont commis une faute dans l'exécution de leur mandat en se portant contre-partie de leur client dans une opération de report sans mouvement de titres.

D'après semblable conception, les coulissiers à la feuille vont être considérés non comme des mandataires ayant commis une faute dans l'exécution de leur mandat, mais comme des intermédiaires ayant accompli un acte illicite entraînant la nullité de l'opération fictive de report direct. Il y a donc pour eux deux solutions à envisager : ou bien le report par application a été fait régulièrement, et dans ce cas nous pensons qu'il y a impossibilité absolue de dénier la régularité de pareil report. M. de Cénac lui-même ne le reconnaît-il pas ? Ou bien, le coulissier inscrit à la feuille, mandataire, s'est porté contre-partie dans un report par application, et alors, nous basant sur la différence que nous avons établie au sujet de l'exception de contre-partie, nous considérons qu'il n'y a là qu'une contre-partie occasionnelle, une faute dans l'exécution du mandat, entraînant certes la réparation du préjudice causé, mais ne pouvant, sauf faits spéciaux de nature à la justifier, entraîner la nullité de l'opération.

Les tribunaux qui ont prononcé la nullité du report

direct par application, ont justifié leur décision en disant que juridiquement la situation étant identique, la sanction de nullité doit atteindre tous ceux qui, à un titre quelconque, ont fait un report direct par application entaché de fictivité. C'est en cela que réside le danger d'une théorie plus que discutable ; c'est elle cependant qui a inspiré les arrêts de la 9^e chambre de la Cour d'appel de Paris au cours de ces dernières années, arrêts qui ont jeté l'émoi chez les intermédiaires de la coulisse et soulevé les protestations et les discussions de toute une presse financière, montrant l'inexactitude de cette conception.

Il est intéressant de remarquer l'évolution de la Cour dans l'application de cette théorie. Dans son arrêt du 19 novembre 1911 (1), elle s'appuie, pour déclarer le report direct fictif et annuler l'opération, sur la nécessité de l'intervention d'une troisième personne, venant dans tout report livrer ou lever les titres. Au contraire, dans son arrêt du 27 mai 1913 (2), tout en déclarant les reports fictifs et inexistant, elle modifie l'application de sa théorie en déclarant, sans faire allusion à la nécessité de l'intervention d'un tiers, que le report est un contrat réel, portant toujours sur des titres levés ou livrés, ce qui est impossible dans le contrat direct, les opérations par contrat direct ayant justement pour effet de supprimer tout mouvement de titres.

Après les arrêts de la Cour de Cassation du 2 mai 1912

(1) *Droit financier*, 1912, p. 29.

(2) *Droit financier*, 1913.

et du 13 juillet 1913, il semblait qu'il ne devait plus y avoir lieu, pour la validité des reports directs conclus d'après les usages du marché de Paris, de rechercher si les parties avaient eu véritablement l'intention de procéder au report comportant levée et livraison de titres.

Cependant, la Cour de Paris, par son arrêt rendu le 15 juillet 1913 (1) a rouvert la question en jugeant que les usages et règlements du marché de Paris imposent obligatoirement l'exécution effective de tous marchés à terme à leur échéance et excluent ainsi toute possibilité de résiliation ou de prorogation des engagements qui en résultent, dérogeant ainsi aux principes généraux du droit ; que c'est précisément cette obligation d'exécution effective qui a engendré le contrat de report, « contrat spécial complet par lui-même, se composant essentiellement d'un achat au comptant et revente à terme, ou d'une vente au comptant et d'un rachat à terme intervenus simultanément sur la même valeur entre les mêmes personnes ». Il faut reconnaître (surtout si l'on remarque que la mission de rechercher si ces opérations ont été réalisées en conformité des usages de Paris a été confiée à un arbitre rapporteur dont les tendances s'inspirent directement de la thèse de M. P. de Cénac) que les arrêts de la Cour de Cassation ont chance de perdre en fait toute leur portée, si l'arbitre déclare que les usages du marché de Paris n'ont pas été observés. Nous voilà donc amenés aux derniers retrans-

(1) Dans le même sens, Paris, 19 novembre 1911, *Droit financier*, 1912, p. 29.

chements ; s'ils sont forcés par une nouvelle décision de la Cour Suprême, la jurisprudence de la 9^e chambre de la Cour de Paris et la théorie qui l'a inspirée semblent devoir être abandonnées.

Mais la question du report par contrat direct ainsi posée change de face ; ce n'est plus la question du report par application qui se pose en réalité, mais celle de savoir si le contrat direct comporte des opérations conformes aux usages du marché de Paris.

Le prétendre est difficile. Dans le report du contrat direct, bien que nous admettions d'une façon absolue la validité du report par application dans les opérations de report usitées à la Bourse, où trouver la concomitance des deux modalités que nous avons dégagées ? Jamais de solde avec mouvement de titres, car il n'y a que des reports par application ; donc pas de nécessité pour l'intermédiaire de chercher une tierce personne venant lever ou livrer les titres, ni par suite de discussion possible sur la fixation d'un cours de report ou de déport.

Il convient donc d'attendre la décision de la Cour Suprême ; nous souhaitons certes que la contre-partie, trop souvent malhonnête, soit atteinte, mais nous nous refusons à croire que l'on veuille chercher ensuite à appliquer à tous les intermédiaires sans distinction, ayant commis une contre partie occasionnelle, une décision qui ne doit frapper irrémédiablement que le contre-partiste.

Le schéma de l'opération de report que nous venons de donner nous a non seulement permis de dégager la moda-

lité du report par application, mais nous a encore montré que le report est une opération tout à fait indépendante, se suffisant à elle-même et n'ayant pas plus de rapports avec le premier contrat que n'en a le contrat d'emprunt conclu pour trouver l'argent ou l'objet que l'on désire posséder pour des convenances personnelles. Ordinairement, disons même très fréquemment, le report a pour but de pouvoir continuer à maintenir des engagements à terme. On en a conclu à tort, d'une façon générale, que le report était pour ainsi dire lié avec l'engagement primitif à terme, en sorte qu'on faisait perdre ainsi au contrat de report sa personnalité : les premiers engagements à terme venaient-ils à être frappés de nullité, tous les reports successifs pouvaient être annulés, alors que l'annulation du report, contrat ne dépendant pas en réalité de l'engagement à terme qu'il permet de continuer, ne peut résulter que d'une nullité inhérente à lui-même. Un report peut du reste parfaitement initier un engagement à terme et non pas, pour employer le mot courant, le *proroger*. Je possède par exemple 3.000 francs de Rente française et, désireux d'emprunter la totalité du titre, je vais trouver un agent de change et lui demande de bien vouloir me faire reporter ces 3.000 francs de Rente ; le prêteur, que va me trouver sous sa garantie l'agent de change, aide-t-il dans ce cas à proroger une opération à terme ? Certainement non, puisqu'au contraire c'est une opération à terme qui se trouve initiée.

La jurisprudence, nous le répétons, a du reste reconnu

d'une façon formelle que le report est un contrat valant par lui-même et indépendant du contrat antérieur qui l'a motivé (1). Sans doute, l'arrêt de la Chambre des Requêtes, du 30 juin 1909, avait rejeté le pourvoi contre un arrêt de la Cour de Paris qui avait annulé des reports, suite d'une opération primitive elle-même annulée, mais parce que le consentement du donneur d'ordre apparaissait n'avoir pas été donné librement : « Considérant, dit l'arrêt, que si le contrat de report est complet par lui-même, lorsqu'il réunit les éléments dont il se compose essentiellement, et s'il n'existe aucune indivisibilité entre lui et l'obligation originaire, il est encore nécessaire, pour que le contrat soit valable, que le consentement du donneur d'ordre ait été donné librement, en connaissance de l'opération primitive, et ne soit pas entaché d'un vice prévu par l'article 1109 du Code civil, c'est-à-dire donné par erreur ou surpris par dol. »

Le report est donc un contrat spécial complet par lui-même et se décomposant en un achat à terme en liquidation et une revente à terme à la liquidation suivante, ou en une vente en liquidation et un rachat à terme à la liquidation suivante, effectués simultanément sur la même valeur par le reporteur et le reporté.

(1) Cass., ch. civ., 1^{er} mars 1897, *Droit financier*, 1897, p. 119 ; 6 mai 1902, *Droit financier*, 1902, p. 281 ; Req., 30 juin 1909, *Droit financier*, 1910, p. 276 ; Orléans, 2 décembre 1909, *Droit financier*, 1911. « Attendu en droit, dit cet arrêt, que l'opération de report est distincte et indépendante des opérations qui l'ont précédée, qu'elle n'est pas indivisible et qu'elle peut être régulière, bien qu'étant la suite d'une acquisition défectueuse des mêmes titres. »

Report dit par compensation. — La question du report par compensation ne se pose pas dans le report direct ; dans le report des opérations effectuées par mandataire, elle ne paraît pas non plus comporter de grandes difficultés. L'appellation *report par compensation* est quelque peu erronée, car le report se fait non par compensation, mais sur les valeurs qu'un client acheteur ou vendeur chez plusieurs intermédiaires a convenance de transporter, soit des uns aux autres, soit même chez un nouvel intermédiaire pour la commodité de ses besoins ou pour le simple désir de transporter chez un autre intermédiaire une position prise ailleurs.

Un autre cas de report par compensation peut se présenter. Un client donne à son intermédiaire l'ordre de reporter ou de faire reporter sa position ; il lui est loisible, au moyen de ce report le constituant vendeur ou acheteur en liquidation, suivant qu'il a fait reporter ou a été reporté, de donner l'ordre de transporter sa nouvelle position chez un autre intermédiaire. Le report ainsi fait ne s'applique plus à l'opération primitive, et le client devra donner à son intermédiaire un autre moyen de la liquider, soit en livrant ou en levant, soit en compensant, soit même enfin en faisant reporter, toutes combinaisons qui lui sont permises et qui souvent trouvent leur application, non seulement à cause de la volonté du client, mais aussi souvent à cause des erreurs commises dans le courant d'une liquidation soit par l'intermédiaire, soit dans les ordres passés par le client.

§ 5. — Des pensions.

Il ne nous est pas possible de passer en revue toutes les combinaisons licites ou non auxquelles se prêtent les reports en Bourse ; nous croyons cependant devoir dire quelques mots des reports pratiqués hors Bourse, vulgairement appelés *Pensions*, et des dangers qu'ils présentent, tant pour les intermédiaires de Bourse que pour le client.

Ces reports pratiqués hors Bourse, ou pensions, présentent beaucoup d'analogie avec le comptant différé et sont aussi très souvent pratiqués par les banques. Dans le comptant différé, les titres sont achetés au nom du client par la banque ; dans le cas de la pension, il s'agit presque toujours de titres provenant, non plus d'un achat au comptant, mais d'un achat à terme ordinairement effectué directement par le client. La banque n'intervient que pour recevoir les titres levés et les payer au nom du client, qui a fourni au préalable la couverture nécessaire en titres ou en argent. A partir de ce moment, on peut dire que c'est une véritable opération d'avance en compte-courant qui s'opère, en ayant les mêmes caractères et la même régularité.

La régularité de ces opérations n'étant pas discutable, un point est cependant intéressant à examiner : c'est celui du danger que présentent pour le marché financier de telles combinaisons.

Les titres levés sur le marché, puis placés en pension, devront à un moment donné revenir sur le marché, puisque le spéculateur ne cherche qu'une chose, gagner sur les titres achetés ; d'une façon certaine, ces titres reviendront donc dans la circulation. Si cette rentrée dans la circulation se produit au moment de la hausse, il n'en résultera aucune gêne appréciable pour la bonne tenue du marché. Si, au contraire, la baisse survient et s'accroît, l'acheteur va se trouver dans une situation délicate au moment où expirera la pension consentie par la banque ; deux alternatives se présentent à lui : ou liquider sa position en venant revendre sur le marché, ou accepter des conditions plus onéreuses de son banquier pour obtenir un nouveau délai. Il arrive même, et c'est ici surtout où l'analogie entre les deux combinaisons, pension et comptant différé, est complète dans ses conséquences désastreuses pour l'intérêt général du marché, que la liquidation de ces positions devenues trop lourdes à porter par suite de la persistance de la baisse ou d'un resserrement d'argent trop grand, devient nécessaire et, tombant sur un marché déjà déséquilibré, contribue à déclencher la baisse et à augmenter les pertes des clients et des intermédiaires. Cette question est intéressante, car aux moments de crise, c'est toujours une grave préoccupation pour la Bourse de voir tout à coup apparaître sur le marché, ou de grosses positions nouvelles, à un moment où l'argent est déjà rare, ou une suite de liquidations inattendues, provenant de pensions, que les banquiers, vu l'état mauvais du marché, n'ont pas pu renouveler.

Si l'on peut prétendre, avec une apparence de raison, que ces façons de procéder, tant sous forme d'achats au comptant que sous forme de pensions, sont un facteur important de hausse pour le marché, aux jours favorables, puisqu'elles raréfient le titre et permettent la hausse, il est impossible de nier que cet avantage, très discutable parce qu'il a permis souvent à de gros spéculateurs de faire monter trop rapidement certaines valeurs, ne peut balancer le risque considérable que peut présenter au moment des crises, pour les intermédiaires, agents de change et coulissiers, l'afflux inopiné de tous ces titres.

Jusqu'à présent, les crises boursières n'ont pas, à proprement parler, été déterminées par des événements d'une gravité exceptionnelle, au moins quant à leur durée, comme par exemple une guerre.

On ne peut s'empêcher de penser aux dangers considérables que présenterait alors la liquidation de toutes ces positions prises en dehors du marché. Très probablement, le marché serait dans l'impossibilité d'absorber de pareilles ventes, et il en résulterait une aggravation de la situation générale, qui mérite que l'on prenne en considération le danger que font courir de semblables opérations. Indiquer un remède semble bien difficile sans porter atteinte à la liberté des affaires. Il est regrettable cependant que le seul remède ne puisse se trouver que dans la prudence apportée par les grandes banques dans le maniement de ces affaires. Leurs sûrs et puissants moyens d'information peuvent être un garant de leur prudence.

Quand elles sentent le danger, elles deviennent plus exigeantes pour les couvertures et les conditions de renouvellement et forcent les moins solides à se liquider, réduisant ainsi les risques. Mais comme ceux-ci doivent être repris en grande partie par les intermédiaires, le danger est plutôt déplacé que conjuré.

Les diverses exceptions soulevées par le client pour ne pas payer, exception de jeu, exception de coulisse, exception de contre-partie, ayant été traitées, nous n'avons plus, pour terminer, qu'à étudier les demandes de justification des clients portant sur la majoration.

SECTION II. — La majoration.

On appelle *majoration* le bénéfice que tire un intermédiaire du fait d'appliquer à son client un cours différent de celui auquel il a opéré, qu'il s'agisse d'un ordre au mieux ou d'un ordre limité. Un client, par exemple, donne à son intermédiaire l'ordre d'acheter 25 Rio à 1885, l'intermédiaire avise le client à ce prix, alors qu'en réalité, profitant des fluctuations du marché, il a acheté les titres à 1883. La différence entre les deux cours, que gagne l'intermédiaire, constitue la *majoration*, vulgairement appelée *'carotte*.

Le client auquel l'intermédiaire a causé ce préjudice est naturellement en droit, en lui demandant compte de l'exécution de son mandat, d'exiger la réparation du préjudice.

Comment la jurisprudence apprécie-t-elle ce préjudice et quelle réparation va-t-elle ordonner ? L'affaire peut être portée soit au civil, soit au criminel.

Devant les tribunaux civils. — Devant les tribunaux civils, deux conceptions de la majoration se révèlent : dans la première, la majoration ne donne droit qu'à un redressement ; dans la seconde, elle entraîne la nullité de l'opération.

Jusqu'à ces dernières années, la jurisprudence, adoptant la première conception, jugeait que la majoration provenant d'une erreur ou d'un abus n'entache pas les opérations de nullité et donne seulement ouverture à un redressement (1). Un arrêt de la Cour de Paris, tout en blâmant les agissements des intermédiaires pratiquant la majoration, décidait que le client ne pouvait avoir droit qu'à un redressement. Puis, brusquement, la seconde conception fait son apparition et, dans trois arrêts différents, la Cour de Paris prononce la nullité des opérations majorées, ainsi que de toutes les opérations consécutives (2).

La cause de ce revirement doit être cherchée dans le désir d'atteindre la contre-partie occulte. La question est donc de savoir si les faits sur lesquels se basent ces arrêts pour déceler la contre-partie occulte dans la majoration sont véritablement de nature à modifier ainsi la première conception.

(1) Paris, 19 janvier 1901, *Droit financier*, 1901, p. 184. Dans le même sens, 30 juin 1909, *Droit financier*, 1909, p. 462.

(2) Paris, 7 mai 1907, *Droit financier*, 1907, p. 226 ; 12 janvier et 11 mai 1909, *Droit financier*, 1909, p. 57 et 323.

Pour faire la majoration, l'intermédiaire est obligé de procéder à une double écriture : une première, d'après laquelle il est placé en face de son vendeur ou de son acheteur ; une seconde d'après laquelle il se trouve en face de son client. Le cas de faux réservé, l'intermédiaire ne peut procéder autrement. L'adjonction d'un nom supposé ou l'intervention d'un tiers complaisant, si elle aggrave ce procédé déjà blâmable, ne peut modifier sa nature. Cette double écriture, qui n'apparaît pas dans le cas normal, se présente donc toutes les fois où il y a majoration ; mais comment peut-elle servir de base à une nullité, si aucun fait nouveau ne vient aggraver la situation ? Et quel est ce fait nouveau qui va constituer le banquier non plus intermédiaire mais contre-partiste ?

D'après l'arrêt de la Cour de Paris du 12 janvier 1909 (1), la majoration change de nature quand les deux écritures, au lieu d'être effectuées à la même date, le sont à une date différente. « Lorsqu'un banquier, après avoir acheté des valeurs sur le marché public, a, par une deuxième opération, revendu à son client, avec une majoration et à une date différente de l'achat, les mêmes valeurs dont il était devenu propriétaire, il s'est rendu contre-partiste. Le banquier qui agit ainsi sans l'autorisation et à l'insu de son client viole le mandat dont il était investi, et les opérations faites par lui sont entachées de nullité ». C'est donc la date différente qui a le pouvoir de changer la nature de

(1) *Droit financier*, 1909, p. 57.

la majoration. Nous ne voyons pas, pour notre part, en quoi un temps plus ou moins long entre la passation des deux écritures peut modifier ainsi la nature de la majoration. Dans les deux cas, le banquier agit sans autorisation et à l'insu de son client ; dans les deux cas les écritures révèlent, ou paraissent révéler, que le mandataire a acheté pour son compte, puisqu'il n'a pas fait immédiatement application à son client ; dans les deux cas il y a double opération justifiant double droit pour satisfaire le fisc. Nous nous refusons à croire qu'un délai puisse ainsi tout modifier et faire apparaître le délit de contre-partie occulte et la violation du mandat. Sommes-nous ici en présence d'un contre-partiste ? Non, croyons nous, d'après ce que nous avons dit de la contre-partie, mais d'un intermédiaire mandataire qui commet une faute dans l'exécution de son mandat. Où est, en effet, dans ce cas, l'intérêt opposé qui caractérise la contre-partie ? Où est l'absence de toute négociation sur le marché ? Où serait le retard dans la livraison du titre, si le client exige la levée de son titre en liquidation, puisque les titres ont été achetés sur le marché ? Que s'est-il passé en réalité ? Une faute dans l'exécution du mandat.

Si le mandat est exécuté fidèlement, l'intermédiaire, propriétaire des titres jusqu'au moment de l'application, doit les retransférer à son mandant au prix qu'il les a payés et le jour même où il les a acquis. C'est à cette obligation que l'intermédiaire indélicat se soustrait au moyen du jeu d'écritures, qui lui permet d'appliquer à son client à une

date et à un prix différents de la réalité. Il commet une faute comportant réparation du préjudice, mais n'emportant pas nullité.

Toutes les difficultés ont été surtout soulevées à l'occasion de procès avec des coulissiers et des banquiers, auxquels rien n'interdit de contracter directement. Pour l'agent de change, au contraire, l'article 85 du Code de commerce lui interdisant toute spéculation pour son compte, il ne peut, en théorie, tomber sous le coup de la contre-partie, et il semble que pour lui on ne doive penser qu'à une faute dans l'exécution du mandat et à la seule réparation du préjudice causé par une majoration reconnue.

Devant les tribunaux de répression. — La majoration peut être considérée par le client, par suite de certains faits, comme une escroquerie ou un abus de confiance et déférée par lui aux tribunaux répressifs. Pour cela il faut qu'au moment de contracter avec son client l'intermédiaire ait eu l'intention de profiter de ce contrat pour pratiquer une majoration frauduleuse ; il faut aussi qu'il y ait eu manœuvre frauduleuse, comme la prise d'une fausse qualité, par exemple. Il paraît difficile de trouver ces conditions réunies à l'encontre des coulissiers et des banquiers sérieux, dont l'ensemble des opérations est accompli loyalement, mais qui exceptionnellement ont pu se livrer à une majoration préjudiciable à leurs clients. Il semble, d'autre part, que lorsque l'intermédiaire est un agent de change, sa qualité lui interdisant toute contre-partie, il ne peut

tomber sous le coup des article 405 et 408 du Code pénal. Les tribunaux répressifs n'ont eu d'ailleurs à statuer qu'à l'encontre de banquiers ou de coulissiers ayant fait des opérations directes, alors que leurs clients s'étaient adressés à eux comme intermédiaires. Même dans ce cas, il faut, comme nous l'avons dit, qu'il y ait de la part du banquier ou du coulissier véritable intention de nuire, au moment même où le contrat s'établit, et manœuvre frauduleuse.

CONCLUSION

L'étude que nous venons de faire des principales justifications que le client peut exiger de l'intermédiaire mandataire nous a amené à constater que certaines décisions de la jurisprudence, au cours de ces dernières années, motivées par la lutte entreprise contre la contre-partie, sont arrivées, en contestant la légitimité du report par application, rouage essentiel cependant des opérations de Bourse, et en dénonçant la majoration comme une contre-partie occulte, à créer une situation difficile pour l'intermédiaire sérieux. Malgré la régularité de ses opérations et son souci de rester strictement dans son rôle de mandataire, celui-ci est exposé, s'il vient à commettre une faute dans l'exécution de son mandat, à se voir condamner comme contre-partiste !

Certes, on a pu prétendre que l'intérêt des intermédiaires doit fléchir devant la règle juridique, lorsqu'il est démontré, ce qui n'a d'ailleurs pas toujours eu lieu, que les opérations de Bourse violent le droit commun. Nous pensons au contraire que l'intérêt général du marché, rendu inquiet par cette situation difficile faite à l'intermédiaire, exige que les tribunaux, tenant un compte plus exact des nécessités inhérentes aux opérations de Bourse,

fassent une distinction entre le contre-partiste avéré et l'intermédiaire sérieux ; celui-ci ne mérite ni de voir frapper ses opérations de nullité sous prétexte de fictivité ou de dol, ni de tomber sous l'inculpation d'escroquerie ou d'abus de confiance pour une simple faute dans l'exécution de son mandat, ne comportant aucun fait grave, précis et nettement articulé. La jurisprudence, nous en avons la certitude, saura suivre cette voie que lui indique un intérêt supérieur qu'elle a toujours su reconnaître et défendre. Quant au contre-partiste, cause de tout le mal, le juge trouvera certainement, tout en ménageant l'intérêt des intermédiaires, le moyen de l'atteindre. Une première fois déjà la jurisprudence avait cru avoir dans la loi du 28 mars 1885 l'arme appropriée. L'arrêt de la Cour de Cassation du 13 juillet 1913 a brisé cet espoir. Les tribunaux ont eu recours alors à un autre moyen : ils ont considéré que les opérations de contre-partie n'ont rien de commun avec les usages des opérations traitées en Bourse et ils ont jugé qu'il ne suffit pas de déclarer qu'on se réfère à des coutumes ou à des usages de Bourse lorsque, en fait, on ne les applique pas. Si ce nouveau moyen se trouve comme le premier paralysé par un nouvel arrêt de la Cour Suprême, la contre partie aura-t-elle cause gagnée ? Nous pourrions le souhaiter si nous ne pensions qu'aux intérêts que nous avons cru devoir défendre dans cet ouvrage. Mais les méfaits de la contre-partie deviendraient alors tels, surtout au point de vue du placement de titres (qui est toujours le but, avoué ou dissimulé, de

toutes les combinaisons du contre-partiste) que nous sommes persuadés que les pouvoirs publics, déjà édifiés, se verraient dans la nécessité de demander à une loi réorganisant le marché financier des réformes devenues impérieusement nécessaires.

Cette solution éventuelle soulève tant et de si graves problèmes que nous ne pouvons que l'indiquer sans nous livrer à aucune discussion soit sur l'opportunité, soit sur la manière dont la réforme devrait être opérée. Le faire ne serait pas terminer notre étude, mais en commencer une autre, plus délicate. — Le rôle, infiniment plus modeste, que nous nous étions assigné, sera atteint si nous avons pu montrer au juge qu'il trouve dans les textes actuels le moyen de résoudre la question sans secousses profondes pour le marché financier.

Vu :

Le Président de la Thèse,
J. PERCEROU.

Vu :

Le Doyen,
F. LARNAUDE.

Vu et permis d'imprimer :

Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris,
L. LIARD.

LETTRE D'APPLICATION

X. . .

Paris, le 17 février 1914

AGENT DE CHANGE

Rue Vivienne

PARIS

Monsieur X. . . a l'honneur de saluer
Monsieur Durand et de l'informer qu'à la
bourse de ce jour de son ordre et pour son
compte il a au comptant

N. B. — L'agent n'est engagé par sa correspondance qu'autant que les lettres sont
SIGNÉES DE LUI ou de son FONDÉ DE POUVOIRS. Il ne peut être
rendu responsable que des titres ou des fonds ENVOYÉS OU DÉPOSÉS
directement à sa caisse, contre ses reçus ou accusés de réception.

Acheté

5 Nord 1710

Vendu

5 Nord 1710

BORDEREAU DES OPÉRATIONS AU COMPTANT

N^o 10

Vendu

N° du Répertoire

信

Les Agents de l'Echange n'ont pas tenu de vérifier les listes de tirage des titres.

No 10

AGENT DE CHANGE

Rue Vivienne

Mr N. . . a l'honneur de saluer Monsieur Durand.

*et de l'informer qu'à la Bourse de ce jour, de son ordre
et pour son compte il a au comptant vendu*

Paris, le 12 février 1914.

[illegible]

Content

Francs : 7.241,95

Date: 12 février

Quantités	DÉSIGNATION	Montant	Impôts	Courtage et timbres	Netts			
5	Penarroya	1.450	7.250	80	7	25	7.241	95

Certifié conforme P. Pon X.

N B L'agent n'est engagé par sa correspondance qu'autant que les lettres sont **SIGNÉES DE LUI** ou de son **FONDÉ DE POUVOIRS** Il ne peut être rendu responsable que des titres ou des **FAITS ENVOYÉS OU DÉPOSÉS** directement à sa caisse, contre ses récépissés ou accusés de réception.

Comptes de Liquidations.

324	416
363	439
421	492
	493

Son Compte de Liquidation du 15 février 1914 chez M. X... Agent de change, rue Vivienne.

Avoir

Dates			Russe 4 1/2	Rio	Sosnowice	Saragosse	Nord Espagne				Prix	Sommes	Impôt	Courtage	Dates			Russe 4 1/2	Rio	Sosnowice	Saragosse	Nord Espagne					Prix	Sommes	Impôt	Courtage	
1914 Février	9 — 11 16 —		4.500	25 25	50										Février	11 — 12 16 —			25 25		50		50				452 454 1.821 1.820 1.540 Report..... Compensation...	22.600 22.700 45.525 45.500 38.500 38.500	2 30 2 30 4 60 4 60 — —	— — 45 45 — —	55 50
																										Balance.....	213.325 74.699	» 50	13 80 91 05		
		</																													

Lève	
4.500 Russe 4 1/2	

Livre	
50 Nord Espagne	

Levez 4.500 Russe 4 1/2 dont je suis acheteur.
 Livrez 50 Nord Espagne dont je suis vendeur.
 Compensez avec X... 25 Rio dont je suis vendeur.
 Reportez 50 Saragosse — —
 Faites reporter 25 Sosnowice } 50 dont je suis acheteur.
 Compensez avec X 25 — —

Nous supposons report du Saragosse 0 fr. 25 Bénéfice
 — Sosnowice 2 fr. 25 Report

Conformément à la lettre envoyée au client le jour de la liquidation et lui en donnant avis.

Liquidation 15 février 1914.

Doit *Monsieur Durand*

Son Compte de Liquidation du 28 février 1914, chez M. X..., Agent de change, rue Vivienne

Avoir

Dates												Prix		Sommes		Impôt		Courtage		Dates												Prix		Sommes		Impôt		Courtage			
Février	16											R	1.542	38.550	—	1	—	19	30	Février	16											R	449	75	22.487	50	—	60	11	25	
	25												451	22.550	—	2	30	25	—		28											R	1.550	—	38.750	—	—	—	—	—	
														61.100	—	3	30	44	30															61.237	50	—	60	11	25		
												Impôts		3	90																										
												Courtages		55	55																										
												Balance		78	05																										
														61.237	50																										

ENGAGEMENT ENTRE AGENTS

Au-dessous de 100 Fr. (EXEMPT DU DROIT DE TIMBRE DE LA CAISSE COMMUNE)

LIQUIDATION

du 15 Février 1914.

75

SUCRERIES EGYPTÉ ORDINAIRES, à 55 Fr.

Paris, le 12 février 1914.

Vendu à Monsieur X.....

....., agent

75

ACTIONS

ou

OBLIGATIONS

Soixante-quinze

jouissance courante, livrables en liquidation du 15 février ou plus tôt, à la volonté de l'acheteur, contre le paiement de la somme de

Fait double

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
AVANT-PROPOS.	1

PREMIÈRE PARTIE

DIFFICULTÉS RELATIVES A LA PREUVE DE L'EXISTENCE DU MANDAT ET DE SES MODALITÉS

CHAPITRE PREMIER. — Difficultés relatives à l'existence du mandat. — Preuve des ordres.	5
CHAPITRE II. — Difficultés sur la durée du mandat.	13
§ 1. — Difficultés venant du mandant.	13
§ 2. — Difficultés venant du mandataire	14
CHAPITRE III. — Difficultés sur les modalités de l'ordre.	25
§ 1. — Des modalités en usage.	25
§ 2. — Du rôle de la cote dans les contestations.	36
§ 3. — Des difficultés spéciales aux opérations à prime.	38
§ 4. — Des difficultés résultant du cas fortuit ou de la force majeure.	44
CHAPITRE IV. — Des difficultés provenant de la passation des ordres par un tiers.	47
§ 1. — De l'ordre donné par un tiers.	47
§ 2. — Du remisier	48
§ 3. — De l'employé de l'intermédiaire faisant l'office de remisier	60
§ 4. — Du démarcheur.	62

DEUXIÈME PARTIE

DES DEMANDES DE JUSTIFICATION FORMÉES A
L'OCCASION DE L'EXÉCUTION DU MANDAT.CHAPITRE PREMIER. — **Preuve de l'exécution de l'ordre
de bourse** 67SECTION I. — *Bordereau délivré par le négociateur* 67

§ 1. — Bordereau de l'agent de change 69

§ 2. — Bordereau des coulisiers et banquiers 80

SECTION II. — *Bordereau délivré par un non négociateur. —
Théorie du mandat substitué.* 81CHAPITRE II. — **Principales difficultés concernant la li-
vraison des titres et les paiements, tant pour les
opérations au comptant qu'à terme, au cas où aucune
contestation n'est élevée sur la valeur probante du
bordereau.** 88SECTION I. — *Individualisation des valeurs dues in genere* . . . 88SECTION II. — *Difficultés provenant des délais à l'occasion de la
remise des titres et des fonds* 91

§ 1. — Délais accordés à l'agent de change. 91

§ 2. — Délais accordés au client 93

§ 3. — Rachat des titres non livrés dans les délais 94

§ 4. — Liquidation d'office des opérations à terme ou au
comptant non réglées dans les délais. 96

§ 5. — Difficultés sur la liquidation des couvertures . . . 106

§ 6. — Difficultés spéciales aux titres nominatifs. 114

SECTION III. — *Difficultés provenant de l'irrégularité des titres
remis.* 130

§ 1. — Les coupures livrées ne sont pas celles achetées. . . 130

§ 2. — Détérioration provenant du mauvais état matériel
du titre 133

§ 3. — Difficultés au sujet du coupon. 135

§ 4. — Difficultés provenant des séries différentes 137

§ 5. — Difficultés provenant du timbrage des titres. . . . 139

§ 6. — Difficultés provenant des oppositions 141

§ 7. — Difficultés concernant les titres amortis.— Tirages.	148
§ 8. — Difficultés sur la vente à tempérament des valeurs à lots chez les banquiers.	152

TROISIÈME PARTIE

DU REFUS DU CLIENT DE S'EXÉCUTER

CHAPITRE PREMIER. — Difficultés concernant le règlement de compte définitif en connaissance de cause.	159
§ 1. — Nature du compte entre l'intermédiaire et son client.	159
§ 2. — Prétendu compte-courant chez les banquiers. — Question des opérations dites en compte-courant, ou comptant différé.	161
§ 3. — Demandes de justifications avant paiement définitif.	171
§ 4. — Effet sur les demandes, en justification du paiement définitif en connaissance de cause.	176
§ 5. — Effet du règlement définitif intervenu entre le banquier et les mandataires dits substitués.	182
§ 6. — Demandes de justifications, malgré l'article 541 du Code de procédure civile facilitées au client par l'enquête officieuse, et l'application de l'article 63 du Code d'instruction criminelle.	183
CHAPITRE II. — Principales exceptions soulevées. — De la majoration.	186
SECTION I. — Principales exceptions soulevées.	186
§ 1. — Exception de jeu de l'article 1965 du Code civil.	186
§ 2. — Exception de coulisse. — Violation de l'article 76 du Code de commerce.— La Coulisse de la Rente.	188
§ 3. — Exception de contre-partie.	191
§ 4. — Des reports par application, chez les agents de change, les coulissiers et les contre-partistes.	199
§ 5. — Des pensions.	220
SECTION II. — La majoration.	223
CONCLUSION.	229

Imp J. Thevenot. — Saint-Dizier (Haute-Marne).
